

Certificate Journal

ANNO VIII - NUMERO 333 - 17 LUGLIO 2013

LA GUIDA NUMERO UNO DEI PRODOTTI STRUTTURATI IN ITALIA

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

Enel, prospettive poco elettrizzanti

Gli ultimi rovesci subiti da Enel a Piazza Affari confermano la tendenza ribassista presente dall'agosto 2012. Il nuovo tariffario energetico spagnolo penalizza la controllata Endesa mentre il calo di consumi energetici dovuti alla crisi zavorra la società in Patria. Eppure gli analisti sono convinti che la società riuscirà a raggiungere i propri obiettivi economici e finanziari.

Editoriale

di Pierpaolo Scandurra



Ha perso un quarto del proprio valore da inizio anno, zavorrando il listino di Piazza Affari e contribuendo alla sua under performance rispetto ai restanti indici del Vecchio Continente, l'utilities guidata da Fulvio Conti bocciata da Standard & Poor's a distanza di pochi giorni dal taglio operato sul rating italiano. Enel si conferma così tra i titoli più deboli del FTSE Mib e anche dal punto di vista grafico sembra puntare sempre più con decisione verso i minimi storici posti a ridosso dei 2 euro. Eppure secondo la maggioranza degli analisti le prospettive sono di un miglioramento dei conti e pertanto, anche in previsione di un rimbalzo tecnico guidato dall'effetto calamita esercitato dai due gap down lasciati strada facendo, potrebbe esserci spazio per un'operatività mirata sui certificati selezionati e analizzati questa settimana nell'Approfondimento. Ma Enel non è l'unico titolo ad aver deluso gli investitori che avevano scelto di puntare sul mercato italiano per il 2013. Tra le azioni più pesanti degli ultimi due mesi, infatti, con un ribasso del 20%, Unicredit non è riuscita a confermare il rimbalzo partito dai minimi di inizio aprile, anche se a questi livelli potrebbe incontrare una valida area di supporto che farebbe rilevare potenzialmente su valori interessanti lo strike iniziale di un Bonus Cap emesso da Deutsche Bank e in collocamento presso il Trading Online di BancoPosta che il Focus Nuova emissione ha scelto di mettere sotto osservazione. Tra le emissioni di cui ci siamo occupati in fase di mercato primario e che ora hanno fatto il loro debutto su quello secondario di Borsa Italiana, i Bonus Autocallable Plus di Banca IMI sul FTSE Mib e sull'Eurostoxx 50 sono tra i più promettenti per un investimento di medio termine, come dimostra l'analisi proposta nel Certificato della Settimana. Buona lettura!

Contenuti

4

APPROFONDIMENTO

Enel appesantita da crisi e controllo statale ma gli analisti puntano sul raggiungimento degli obiettivi economici e finanziari

7

FOCUS NUOVA EMISSIONE

Deutsche Bank accorcia i tempi. Il nuovo Bonus Cap su Unicredit ha una durata di soli 12 mesi e a Barriera solo a scadenza

8

CERTIFICATO DELLA SETTIMANA

Bonus e opportunità di scadenza anticipata insieme. Il Bonus Autocallable Plus di Banca IMI unisce il meglio di due classici

18

PUNTO TECNICO

Strategie di portafoglio con la volatilità. Gli iPath ETN di Barclays

16

BORSINO

Acepi si associa con Eusipa, l'associazione europea degli emittenti
Telecom Italia manda ko un altro Bonus

11

BOND CORNER

Come sfruttare la "mean reversion" sugli spread. I Mini Long e Mini Short su Bund e BTP di RBS Plc

I MERCATI GUARDANO ALLA FED

Le discussioni circa una possibile interruzione delle misure di stimolo monetario da parte della Federal Reserve, decise negli anni scorsi per favorire la ripresa della congiuntura Usa, hanno un ruolo importante, ma secondo i principali osservatori è ancora troppo presto per mettere a punto variazioni sostanziali nelle strategie d'investimento. In assenza di impulsi congiunturali significativi, la politica monetaria delle Banche centrali resta il tema dominante sui mercati finanziari anche se non dovrebbe subire variazioni fino a quando non si avrà una visibile crescita economica. Secondo la maggior parte degli analisti le valutazioni relative depongono ancora a favore di una sostanziale esposizione verso il mercato azionario. Gli ultimi dati economici provenienti dalle diverse parti del mondo non hanno però riservato alcuna sorpresa di rilievo. La crescita della congiuntura internazionale è ancora moderata: in Nord America la situazione si è confermata migliore che in Europa, anche se alcuni recenti dati comunicati negli Usa hanno sono stati inferiori alle aspettative. Volgendo uno sguardo al mercato obbligazionario, negli ultimi anni i tassi di interesse sono stati tenuti artificialmente bassi, con conseguente aumento delle valutazioni di tutti gli asset. È pertanto legittimo esaminare le ripercussioni della fine di tale politica. A giugno la Federal Reserve ha confermato di voler al

momento continuare a effettuare acquisti obbligazionari per 85 miliardi di dollari al mese. Tali operazioni potrebbero essere ridotti nei prossimi mesi del 2013 se i dati congiunturali soddisferanno le aspettative. Condizioni imprescindibili per un mutamento di corso della Banca centrale sono il proseguimento della dinamica congiunturale e l'aumento dell'occupazione. Cosa comporterebbe in questo caso una tale riduzione? L'incidenza sull'economia sarebbe contenuta, in quanto controbilanciata dall'espansione economica. La crescita del bilancio della Banca centrale rallenterebbe, ma la massa monetaria non diminuirebbe e anche i tassi a breve rimarrebbero in un primo momento ai minimi storici. Quali gli effetti per i mercati azionari? Su questo fronte gli esperti si attendono anche in futuro un sufficiente apporto di liquidità; inoltre considerazioni legate alle valutazioni inducono ancora preferire le azioni agli investimenti a reddito fisso, pur attendendosi a breve un andamento laterale dei tassi. In ogni caso gli esperti evidenziano che pur essendo fiduciosi riteniamo opportuno rimanere vigili, intervenendo ove necessario per ridurre il rischio del portafoglio. Da considerare che la correzione di giugno ha mostrato come la rimozione dello stimolo monetario penalizzerebbe i corsi di tutte le categorie d'investimento qualora non si verificasse una normalizzazione dei tassi reali.



ENEL, ATMOSFERA ELETTRICA

Tira brutta aria tra le stanze dell'utilities capitanata da Fulvio Conti.

Con il titolo puntato verso i minimi assoluti, i certificati da tenere sotto osservazione

Pochi spunti operativi rimangono sul titolo Enel. Dopo aver perso nell'ultima ottava oltre il 5,8%, la rottura dei 2,3224 euro a cui è posto il 76,4% del retracciamento di Fibonacci compreso

Ci sono spazi di rimbalzo per Enel ma non molto di più. Nel medio termine rimane l'impostazione negativa che lo accompagna da un anno.

tra i 2,034 euro di agosto 2012 e i 3,256 euro dello scorso gennaio, guarda dritto ai minimi assoluti dello scorso anno. A far affondare il titolo che dai 2,328 euro rilevati il 16 luglio, disegna una performance da inizio anno

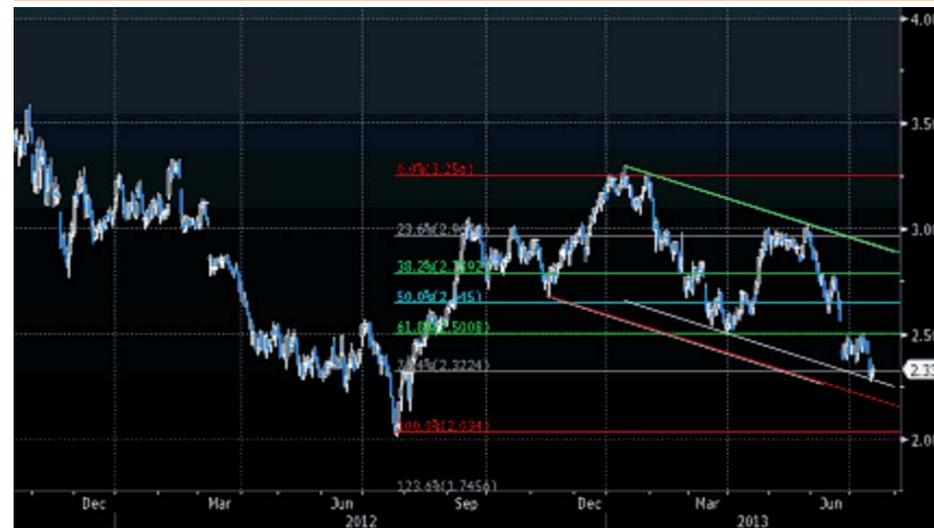
pari al -25,81%, hanno contribuito a distanza ravvicinata il declassamento di Standard & Poor's e l'approvazione da parte del governo spagnolo della riforma sull'energia elettrica.

S&P'S, ENDESA ZAVORRANO ENEL

Declassamento a mercati chiusi per

Enel, Terna e Snam dalla stessa Standard & Poor's che solo pochi giorni prima aveva tagliato il rating sovrano della Repubblica Italiana a tripla B. Stesso gradino anche per Enel, mentre invece le altre due utilities rimangono a un notch superiore. A differenza del Belpaese tuttavia S&P's ha comunicato di mantenere le previsioni stabili nella convinzione che il management di Fulvio Conti sarà capace di raggiungere i propri obiettivi economici finanziari. Sentiment prevalente anche tra gli analisti che esprimono un giudizio "hold" in circa il 70% dei casi con un prezzo obiettivo medio a un anno di 2,94 euro mentre le possibilità di un utile positivo sono spostate a non prima del 2015. A pesare sulla scelta dell'agenzia di rating è tuttavia la forte componente statale all'interno del settore, come dimostra la partecipazione di oltre il 31% all'interno della società di Energia Elettrica, nonché l'erosione attesa di redditività dovuta alle riforme intraprese dagli Stati Europei, come quella spagnola. Il governo iberico ha infatti approvato una

ENEL PUNTA AI MINIMI



FONTE BLOOMBERG

BANCA IMI

STUMENTO	CODICE ISIN	SOTTOSTANTE UP/DOWN	PARTECIP.	BARRIERA	SCADENZA	PREZZO AL 16/07/2013
Twin Win	XS0842313552	EUROSTOXX 50	100%	1251,82	31/10/2017	1.034

STUMENTO	CODICE ISIN	GENERALI ASS.	BONUS	BARRIERA	SCADENZA	PREZZO AL 16/07/2013
Bonus	IT0004853450	GENERALI ASS.	126%	7,524	30/10/2015	1.062,75
Bonus	IT0004920960	BMW	116%	55,5016	13/05/2015	98,30
Bonus	IT0004920994	DEUTSCHE TELEKOM	115%	7,6011	13/05/2015	94,60
Bonus	IT0004920986	E.ON	115,5%	10,472	13/05/2015	94,75
Bonus	IT0004921034	SIEMENS	113,5%	65,376	13/05/2015	99,60

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

nuova riforma che porta al taglio del 20% delle tariffe applicate allo Stato per la distribuzione dell'energia. A incassare il colpo Endesa, la big del settore utilities dello stato spagnolo, controllata da Enel per il 92%, alla quale fanno a capo 34,2 miliardi di fatturato per l'esercizio 2012, a fronte dei 43,6 dell'intero mercato italiano. Le lacune sulle politiche energetiche nazionali, in particolare in tema di liberalizzazioni, così come il deterioramento della domanda di energia del Belpaese, continuano a mantenere il titolo Enel all'interno del canale ribassista costruito nell'ultimo anno a partire dai massimi dello scorso gennaio. Un'osservazione grafica mostra inoltre come la trendline inferiore trovi un supporto di medio termine in area 2,15 euro. Non è tuttavia da escludere un rimbalzo di breve periodo dovuto ai gap lasciati aperti a partire dallo stacco dei dividendi avvenuto lo scorso 24 giugno. Ci si attende quindi un recupero di breve da parte del titolo Enel per andare prima a chiudere il gap lasciato a 2,406 euro, successivo al taglio da BBB+ a BBB e

poi successivamente un aggancio ai 2,562 euro dove sostava prima dello stacco dei 15 centesimi di dividendo. L'impostazione grafica sembra tuttavia intendere il proseguimento nel medio termine di un'intonazione negativa, rendendo quindi difficile l'operatività sia per chi detenesse il titolo in portafoglio, sia per chi volesse cavalcare l'ipotesi di un rally mordi e fuggi.

CERTIFICATI SOTTO OSSERVAZIONE

Tra i certificati più seguiti sul titolo Enel, il Bonus Cap identificato da codice Isin NL0010069373, rappresenta uno tra i più interessanti strumenti da monitorare.

Targato BNP Paribas, il certificato consentirà di incassare alla scadenza del prossimo 20 settembre i 100 euro nominali maggiorati di un bonus dell'8,5% se l'azione dell'utilities non violerà la barriera posta a 1,981 euro. In caso di evento knock out invece, il rimborso verrà calcolato in funzione dell'effettiva performance realizzata dal titolo calcolata a partire dallo strike posto a 2,83 euro, te-

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.

Carta d'identità

NOME	Bonus Cap
EMITTENTE	BNP Paribas
SOTTOSTANTE	Enel
STRIKE	2,83
BONUS& CAP	108,50%
BARRIERA	1,9810
SCADENZA	20/09/2013
MERCATO	Sedex
ISIN	NL0010069373

Carta d'identità

NOME	Bonus Cap
EMITTENTE	BNP Paribas
SOTTOSTANTE	Enel
STRIKE	2,994
BONUS& CAP	110,00%
BARRIERA	2,2455
SCADENZA	20/12/2013
MERCATO	Sedex
ISIN	NL0010070025

ANALISI DI REATTIVITA'

ENEL	NL0010070025	
%	Un mese	Tre mesi
-2,1%	-2,3%	-1,5%
-0,8%	0,9%	2,4%
0,9%	4,1%	6,3%
2,2%	7,2%	10,0%
3,5%	10,2%	13,5%
4,8%	13,0%	16,8%
6,5%	15,7%	19,8%
7,8%	18,2%	22,6%
9,1%	20,5%	25,1%
10,4%	22,6%	27,2%

ELABORAZIONE DATI CERTIFICATI E DERIVATI

nuto fermo un rimborso massimo a 108,5 euro.

A fronte di una quotazione corrente di Enel pari a 2,328 euro, è possibile acquistare il certificato a un prezzo di 101,80 euro lasciando spazio a un rendimento complessivo pari al 6,58% potendo contare su un margine di circa 15 punti percentuali. In termini di barriera va sottolineato che per il Bonus Cap dell'emittente francese l'osservazione è anche in intraday aumentando così le probabilità di violazione che il CED Probability stima al 29,4% nonostante la durata residua di soli 64 giorni. Nell'ipotesi di evento knock out infatti, nell'ipotesi che il livello del titolo a scadenza sia sempre sui 2,328 euro, il rimborso sarà pari a 82,26 euro equivalente ad un perdita rispetto al prezzo d'acquisto pari al 18,9%. Per rientrare del capitale investito sarà quindi necessario un ritorno del titolo a quota 2,87 euro. Un'altra proposta, in questo caso da guardare e non toccare, è rappresentata dal Bonus Cap identificato da codice Isin NL0010070025. Il certificato può, infatti, rivelarsi un interessante strumento nell'ipotesi di formazione di un'area di supporto

sui livelli correnti. Targato BNP Paribas, in virtù di una barriera continua posta a 2,2455 euro, lo strumento si caratterizza per un'elevata componente di rischio evento barriera, compensata tuttavia da un rendimento complessivo di circa il 30% in meno di sei mesi.

Acquistando il certificato a un prezzo di 84,6 euro, infatti, il rimborso teorico a scadenza pari ai 100 euro nominali maggiorato di un bonus del 10%, riconosce la possibilità di un ottenere un rendimento su base annua pari a 69,3 punti percentuali, in virtù di una durata residua di 156 giorni. Attenzione al margine riscatto al 3,54% dai livelli correnti.

L'estinzione automatica out of the money della gamba opzionale aggiuntiva comporta infatti un allineamento alla performance complessiva del sottostante rispetto allo strike rilevato a 2,994 euro con una perdita superiore a quella di Enel dal valore iniziale dovuta al premio pagato per ottenere il Bonus. D'altra parte, un allungo di breve termine del titolo proprio in virtù dell'importo riconosciuto indurrebbe un apprezzamento dello strumento superiore a quello del sottostante.

12 MESI DI UNICREDIT

Deutsche Bank mette in pista un Bonus Cap a 12 mesi scritto su Unicredit per i clienti di BancoPosta

Dopo un periodo di apparente calma, l'Italia è nuovamente sotto assedio. L'agenzia di rating Standard&Poor's ha infatti declassato a BBB lo stand creditizio del paese creando il consueto effetto domino. Lo spread Btp Bund si è immediatamente diretto verso la soglia psicologica dei 300 punti base e Piazza Affari è andata in netta difficoltà. Guardando proprio al listino azionario i ribassi dai massimi di maggio scorso sono consistenti con i titoli che hanno perso tra i 10 e i 30 punti percentuali. Tra i singoli temi sicuramente stupiscono i pesanti ribassi dei titoli solitamente definiti "difensivi", come ad esempio Enel che nel corso degli ultimi mesi ha perso più del 20% del proprio valore, mentre il settore bancario, il più volatile di questi ultimi anni, è allineato sostanzialmente con il mercato con ribassi comunque superiori in alcuni casi al 10%.

La stagione tradizionalmente caratterizzata da volumi sottili e volatilità potrebbe essere una nuova occasione di ingresso sul mercato anche con una prospettiva di breve termine, tuttavia le notizie non incoraggiano. In questo contesto potreb-

bero quindi tornare utili i certificati a capitale condizionatamente protetto come il nuovo Bonus Cap di Deutsche Bank legato alle sorti di Unicredit disponibile in collocamento unicamente per i clienti del TradingOnLine di BancoPosta.

Un certificato caratterizzato da una durata di soli 12 mesi con una barriera profonda e soprattutto osservata solo a scadenza che non pregiudicano il rendimento che è di tutto rispetto. Entrando subito nel merito di questo strumento, che ricordiamo essere sottoscrivibile fino all'8 agosto prossimo e successivamente acquistabile sul Sedex di Borsa Italiana indicativamente a partire 29 agosto, con la media dei prezzi di chiusura dei giorni 22 e 23 agosto fisserà il livello di riferimento iniziale. Da questo verrà poi calcolata al 65% la barriera che sarà determinante per il calcolo del rimborso finale.

In particolare, trascorsi 12 mesi, se il titolo Unicredit non avrà perso più del 35%, il certificato rimborserà i 100 euro nominali maggiorati di un bonus dell'8,5%, per un totale di 108,5 euro. In caso contrario, ossia se la media delle chiusure del 21

e 22 agosto 2014 risulterà inferiore alla soglia invalidante, si subirà interamente la performance negativa del titolo al pari di un investimento diretto nello stesso.

Un certificato molto semplice nel suo funzionamento che consente quindi di ottenere un profitto dell'8,50% a fronte di un ribasso del titolo contenuto entro il limite del 35%. Gli aspetti sicuramente positivi di questo strumento sono l'osservazione della soglia invalidante solo a scadenza che permette di non doversi preoccupare di eventuali picchi di volatilità che portino il titolo a veloci escursioni al di sotto di questa. Tra i limiti invece, il rendimento che non potrà superare quanto promesso dal bonus anche in caso di un rialzo consistente di Unicredit.

Carta d'identità

NOME	Bonus Cap
EMITTENTE	Deutsche Bank
SOTTOSTANTE	Unicredit
BARRIERA	65%
TIPO BARRIERA	Discreta
BONUS	108,50%
SCADENZA	29/08/2014
QUOTAZIONE	Sedex
ISIN	DE000DX7W0K6

DALLA CEDOLA AL BONUS

Partenza sotto la pari al Sedex per due Bonus Autocallable Plus che Banca IMI ha quotato per investire su FTSE Mib ed Eurostoxx 50. Focus sulle opportunità

E' stato analizzato dal Certificate Journal durante la fase di collocamento, terminata lo scorso 30 maggio, e torna d'attualità con la quotazione ufficiale sul mercato secondario di Borsa Italiana avvenuta sotto la pari, che lo rende accessibile anche a chi non avesse potuto approfittare della finestra di sottoscrizione dedicata al Private Banking del gruppo, un Bonus Autocallable Plus che Banca IMI ha strutturato sull'Eurostoxx 50 fondendo le caratteristiche peculiari di due delle strutture più apprezzate dagli investitori. Il certificato, negoziabile al Sedex dallo scorso 9 luglio, rappresenta infatti il connubio ideale tra le opzioni che caratterizzano le emissioni di tipo Bonus senza Cap con quelle dei certificati Express con prima cedola incondizionata. Più in particolare, questa verrà riconosciuta in percentuale fissa prestabilita senza alcun vincolo al termine del primo anno di investimento, mentre alla scadenza del secondo potrebbe verificarsi l'esercizio automatico dell'opzione autocallable che si associa alle emissioni Express, con conseguente rimborso del nominale maggiorato di un premio. All'eventuale scadenza naturale del terzo anno, infine, entrerà in gioco la barrier option che identifica i certificati Bonus,

con il potenziale riconoscimento di un premio minimo condizionato alla tenuta di una barriera, peraltro valida solo alla scadenza. Per chiarirne meglio il funzionamento, abbiamo scelto di analizzare più nel dettaglio un secondo Bonus Autocallable Plus, che la stessa Banca IMI ha presentato in quotazione sul Sedex dal 9 luglio con sottostante l'indice FTSE Mib.

Emesso il 30 maggio scorso con durata prevista di tre anni, il certificato pagherà il 3 giugno 2014 una cedola, il cosiddetto "importo Plus" pari a 5 euro per certificato, senza alcuna condizione. L'anno successivo, il 25 maggio 2015, si aprirà la finestra di uscita anticipata che permetterà il rimborso dei 100 euro nominali maggiorati di un premio del 6,85% a condizione che il FTSE Mib sia in chiusura di seduta ad un livello pari o superiore ai 17350,96 punti rilevati in emissione. Diversamente, non pagherà alcun importo periodico e proseguirà in quotazione fino alla scadenza del 31 maggio 2016, data in cui verrà liquidato un importo pari a 113,70 euro se l'indice sarà compreso tra gli 11278,12 punti della barriera e i 19728,04 punti corrispondenti al livello Bonus; al di fuori da questo range, il rimborso sarà inve-

ce dato dal prodotto tra il multiplo 0,005763 e il valore finale del FTSE Mib, per un importo che sarà pertanto maggiore di 113,70 euro per un fixing più alto del limite superiore e inferiore a 65 euro per un fixing più basso di quello inferiore.

Al termine della prima settimana di negoziazione, l'indice FTSE Mib presenta un calo del 10% circa dai valori di emissione mentre il certificato segna una flessione più contenuta, pari al 5% sul prezzo lettera. Dati i 95 euro a cui è quotato, il rendimento cedolare incondizionato ed interamente compensabile con eventuali minusvalenze

 Deutsche Asset & Wealth Management						
ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	BONUS	PREZZO INDICATIVO AL 16.07.13
DE000DX5F130	Bonus Cap Certificate su Equity Indices	FTSE MIB	16500	13200	107,00%	97,95
DE000DX5F106	Bonus Cap Certificate su Equity Indices	EuroSTOXX 50	2700	2160	106,3	100,45
ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	PREMIUM	PREZZO INDICATIVO AL 16.07.13
DE000DX6ZZL5	Leverage certificate	LevDAX® x4 (TR) Index				54,45
DE000DX6ZZS0	Leverage certificate	ShortDAX® x4 (TR) Index				6,17
DE000DB2GNL6	Double Chance Certificates on Sector Indices	Eurostoxx Banks Index	100		134,6	109

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

pregresse, sale pertanto al 5,26% (oltre 5,75% a/a) mentre balza al 19,68% quello conseguibile alla scadenza dei tre anni a patto che l'indice di Piazza Affari non perda oltre il 27,6% dai 15580 punti correnti. A doppia cifra, ovvero pari al 12,47%, è invece la plusvalenza che si potrebbe ottenere a fine maggio 2015 qualora il FTSE Mib recuperasse l'11,36% che separa lo spot dallo strike iniziale. Con l'ausilio dell'analisi di scenario cerchiamo ora di capire in quali casi il certificato consentirà di migliorare la performance del mercato.

La cedola garantita al primo anno, pari a un rendimento del 5,26%, andrà a sommarsi al 12,47% potenziale in caso di rimborso anticipato, portando la plusvalenza complessiva a maggio 2015 al 17,73%. Tuttavia per poter beneficiare di tale rendimento è necessario che il FTSE Mib recuperi almeno l'11,36% per poter riagguantare i 17350,96 punti e pertanto il range entro il quale il certificato sarebbe in grado di battere l'indice è piuttosto contenuto. Molto più ampio risulta invece l'intervallo entro il quale alla scadenza naturale il Bonus Autocallable Plus genererà una overperformance: più in particolare, in caso di rottura della barriera la cedola incassata al primo anno permetterà sempre di perdere meno, mentre nel range compreso tra il -27% e +27% dai valori correnti il rendimento complessivo del 24,94% offrirà ampi mar-

gini di surplus. Solo oltre i 19728 punti, pur continuando a conseguire un elevato rendimento, si otterrà un risultato inferiore a quello conseguibile con un investimento diretto sull'indice. In termini di perdita attesa dovuta ai dividendi è bene ricordare che occorre considerare un dividend yield pari al 3,62%. Torniamo ora al certificato legato all'Eurostoxx 50, quotato sul Sedex con un prezzo lettera di 96,1 euro, per riepilgarne le caratteristiche principali. La cedola garantita al primo anno è ugualmente pari al 5% del nominale, mentre il premio in caso di rimborso anticipato al 25 maggio 2015 ammonta al 5,15% e sarà riconosciuto in caso di rilevazione dell'indice sottostante almeno pari a 2799,2 punti dello strike iniziale. Diversamente, alla scadenza naturale del 31 maggio 2016 sarà pagato un premio del 10,3% in aggiunta ai 100 euro per valori dell'Eurostoxx 50 non inferiori ai 1903,45 punti della barriera o superiori ai

3087,52 punti del livello Bonus. Al di fuori da questo range, il multiplo utile per calcolare il rimborso è fissato a 0,035724.

E' infine in attesa di quotazione un terzo Bonus Autocallable Plus che la stessa Banca IMI ha collocato fino al 28 giugno, scritto sull'indice francese CAC40. Cedola e coupon parimenti fissati al 5% e barriera al 66% dei 3762,19 punti iniziali, le caratteristiche dell'emissione triennale identificata da codice Isin IT0004931934.

Carta d'identità

Nome	Bonus Autocallable Plus
Emittente	Banca IMI
Sottostante	FTSE Mib
Strike	17350,96
Barriera	11278,12
Multiplo	0,005763
Cedola	5%
Coupon	6,85%
Bonus	113,70%
Data cedola	03/06/2014
Data coupon	25/05/2015
Scadenza	31/05/2016
Mercato	Sedex
Isin	IT0004919640

Carta d'identità

Nome	Bonus Autocallable Plus
Emittente	Banca IMI
Sottostante	Eurostoxx 50
Strike	2799,20
Barriera	1903,45
Multiplo	0,035724
Cedola	5%
Coupon	5,15%
Bonus	110,30%
Data cedola	03/06/2014
Data coupon	25/05/2015
Scadenza	31/05/2016
Mercato	Sedex
Isin	IT0004923386

ANALISI DI SCENARIO

	-50%	-40%	-30%	-20%	-10%	0%	12%	20%	27%	40%	50%
FTSE Mib	7790	9348	10906	12464	14022	15580	17449,6	18696	19786,6	21812	23370
03/06/2014 solo cedola	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5
25/05/2015 autocallable	5,26%	5,26%	5,26%	5,26%	5,26%	5,26%	5,26%	5,26%	5,26%	5,26%	5,26%
24/05/2016 scadenza	-	-	-	-	-	-	106,85	106,85	106,85	106,85	106,85
	44,89	53,87	62,85	113,7	113,7	113,7	12,47%	12,47%	12,47%	12,47%	12,47%
	-52,74%	-43,29%	-33,84%	19,68%	19,68%	19,68%	19,68%	19,68%	20,03%	32,32%	41,77%

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

Mi rivolgo alla vostra cortese professionale assistenza. Ho un certificato del 2008, DE000A0SQ8C4, e mi sono accorto tramite il vostro sito che ha toccato la barriera il 03/08/2012. Che cosa devo aspettarmi? Sono molto preoccupato ho 17 quote come fare per non perdere il mio capitale?

Grazie.

G.B.

Gent.mo, dobbiamo confermarle che per questo certificato si è verificato l'evento barriera e che le due finestre di uscita anticipata previste a marzo 2012 e 2013 non hanno soddisfatto i requisiti necessari per il rimborso protetto. A questo punto il certificato a scadenza rimborserà il nominale diminuito dell'effettiva variazione del differenziale delle performance tra i due indici sottostanti. Il rimborso del nominale appare tuttavia assai improbabile al momento, in quanto lo Stoxx Europe Select Dividend 30 è a 1291,66 punti, in perdita del 48,80% rispetto ai 2523,26 punti iniziali mentre lo Stoxx Europe 50 TR è a 5024,14 punti in rialzo del 7,09% rispetto allo strike di 4691,5 punti. Pertanto il differenziale in questo momento è negativo del 58,29% e in questa situazione il rimborso potenziale sarebbe quindi pari a 417,1 euro, non essendo prevista la protezione del capitale. Per quanto riguarda la possibilità di negoziare il certificato, la quotazione sull'Irish Stock Exchange ha evidentemente reso difficile la contrattazione.

Leva Fissa daily Long & Short

Moltiplica la potenza dei tuoi investimenti

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



Certificate BNP Paribas su:



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

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

ISCRIVITI alla newsletter
ANALISI TECNICA su
www.prodottidiborsa.com

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



MESSAGGIO PUBBLICITARIO CON FINALITÀ PROMOZIONALI

Prima di adottare qualsiasi decisione di investimento, l'investitore deve leggere attentamente il Prospetto di Base (approvato dall'AMF in data 1/06/2012), la relativa Nota di Sintesi e le Condizioni Definitive (Final Terms) ed, in particolare, le sezioni dedicate ai fattori di rischio connessi all'investimento, ai costi e al trattamento fiscale. Tale documentazione è disponibile sul sito www.prodottidiborsa.com. 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 veda il sito www.prodottidiborsa.com



BNP PARIBAS | La banca per un mondo che cambia

SPREAD BTP BUND: SHORT DI LUNGO TERMINE?

Alla ricerca di stabilità: la teoria della mean reversion

Il downgrade da parte di S&P's del merito creditizio italiano, ha nuovamente acceso i riflettori della speculazione sul comparto dei Titoli di Stato che, grazie anche ad una politica accomodante sul fronte tassi, stava fin lì vivendo una contingente fase di tranquillità e di stabilizzazione dei rendimenti.

Il rating sullo Stato sovrano italiano stabilito dall'agenzia statunitense, è stato portato per la prima volta al livello di BBB dal precedente BBB+, ovvero a soli due gradini dal livello definito junk, ovvero titoli spazzatura. Questo potrebbe avere serie ripercussioni, dal momento che molti fondi di investimento detengono limiti alla detenzione di titoli non Investment Grade e pertanto tali norme interne potrebbero obbligare ad una imponente diluizione con conseguenze avverse sui prezzi dei Titoli di Stato.

Nonostante ciò, dopo una prima reazione sullo spread verso il Bund tedesco all'indomani dell'annuncio, avvenuto a mercati chiusi e prontamente riassorbito, il differenziale di rendimento verso il benchmark europeo continua a stazionare all'interno di un trading range compreso tra quota 250 e 300 punti base.

Il quadro generale nell'Eurozona tende a ritmi alterni ad essere scosso da alcuni fattori

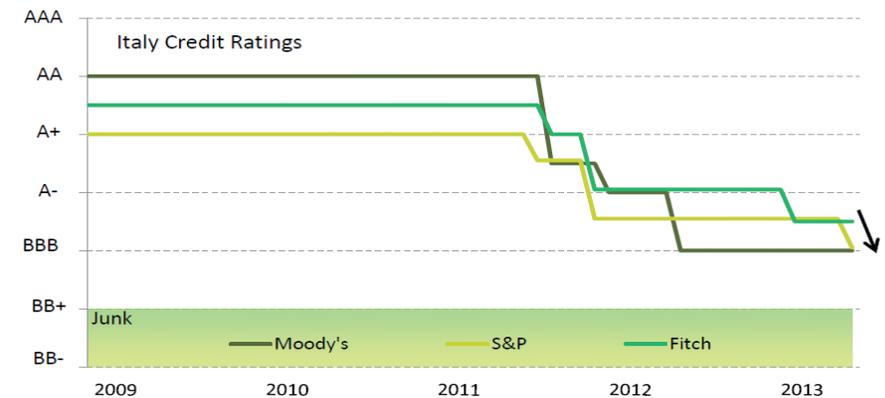
esogeni ed endogeni. Da un lato i warning su Grecia e Portogallo, afflitte rispettivamente da una storica crisi economica e da un'improvvisa crisi politica, dall'altro le decisioni dei policy maker europei ed americani, fanno da cornice ad uno scenario che auspica una progressiva stabilizzazione. Si tratta tuttavia di una tendenza che potrebbe richiedere anche anni, ma che potrebbe ricondurre ad uno spread medio, calcolato a partire dall'introduzione dell'euro, che si attesta a circa 80 bp. In tal senso, in virtù di un uso fin troppo aggressivo del Bund decennale a scopi di copertura dal rischio di mercato, bisogna tenere in considerazione che i correnti 1,622% di rendimento a 10 anni sulla curva tedesca, di fatto coprono approssimativamente l'inflazione annua europea, pertanto esprimendo un rendimento reale nullo.

In tale contesto, ogni pull-back al rialzo dello spread potrebbe di fatto rappresentare un'occasione per accumulare posizioni ribassiste sul medesimo differenziale, sebbene sia necessario considerare che lo spread non riflette necessariamente il costo sostenuto dallo Stato Italiano per ripagare i propri debiti. Se infatti poco sembra cambiare operativamente, è molto diverso ave-

re il BTP decennale al 4,46% e uno spread a 284 pb o averlo al 6% e uno spread ugualmente pari al 2,84%.

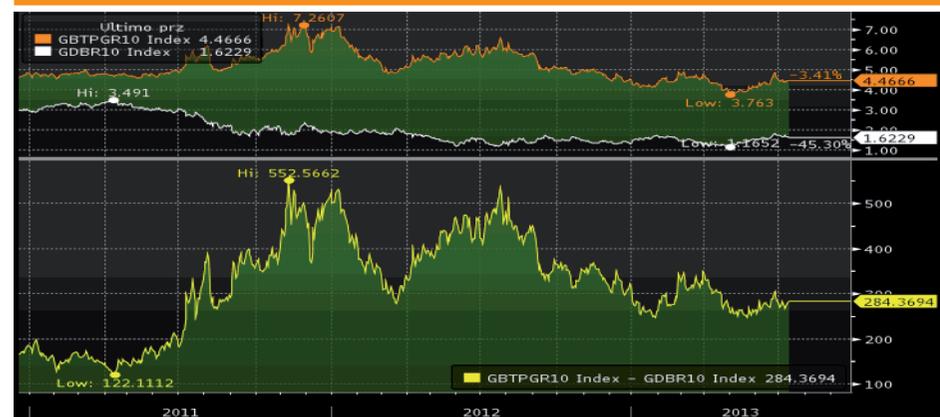
L'assunto ruota sul fatto che come accaduto in America con i Treasury, con l'annun-

RATING ITALIA



FRONTE BLOOMBERG

SPREAD BTP BUND



FRONTE BLOOMBERG

cio dello stop al QE che ha accelerato il movimento, anche in Eurozona un ritorno alla calma sui mercati potrebbe far aumentare l'inclinazione delle curve a lungo termine, in particolare di quelle maggiormente compresse a livello di spread tra i vari nodi, come quella tedesca. Tale movimento, pertanto, potrebbe aiutare a far chiudere tale spread.

Per l'investitore privato, che voglia entrare gradualmente in posizione, oppure semplicemente non voglia far ricorso al mercato dei derivati su tassi di interesse per scommettere sull'andamento del differenziale di rendimento BTP / Bund per molteplici motivi, come ad esempio la tenuta dei margini o i rollover di scadenze per posizioni di lungo termine, si segnala 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 frazio-

nabilità, 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.

Deutsche Asset
& Wealth Management

Forza quattro Faktor Certificate



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.

Quotato in
Borsa Italiana

Segnalato da Voi

Alla ricerca di qualche buona occasione di breve termine, vista lo storno dei mercati azionari, mi sono imbattuto in questo Bonus Cap di BNP Paribas:

- Isin NL0010397691
- Sottostante Intesa Sanpaolo
- Barriera 1,059
- Scadenza 18/10/2013
- Bonus 108%

Mi sembra interessante, visto che offre un rendimento superiore al 7% in tre mesi.

N.G.

Gentile Lettore, è proprio quando aumenta la volatilità del mercato che si possono trovare discrete occasioni di investimento. Tra queste rientra anche il Bonus Cap da lei segnalato che ora andremo ad analizzare nel dettaglio per scoprirne rischi e potenzialità.

Questo Bonus Cap è stato emesso il 17 maggio scorso con una durata di soli 5 mesi ed ha uno strike fissato a 1,412 euro da cui è stata calcolata al 75%, ossia a 1,059 euro, la barriera. Questa se non violata durante la vita del prodotto con-

sentirà alla data di scadenza del 18 ottobre 2013 di rientrare dei 100 euro nominali maggiorati di un bonus dell'8% per un totale di 108 euro. In caso contrario, qualora avvenga il knock out, il rimborso verrà calcolato in funzione dell'effettiva performance realizzata dal titolo calcolata a partire dallo strike e fermo restando un importo massimo di 108 euro.

In funzione di queste caratteristiche vediamo quelle che sono le condizioni attuali. Con una quotazione di Intesa Sanpaolo a 1,275 euro è possibile acquistare il certificato a un prezzo di 100,5 euro. Pertanto si potrà ottenere un rendimento del 7,46%, il 29,20% su base annua, a fronte di un buffer del 16,94%. Parlando proprio della barriera, va sottolineato che per questo certificato l'osservazione è anche in intraday e pertanto in qualsiasi momento durante l'orario di negoziazione Intesa Sanpaolo scenda al di sotto degli 1,059 euro si verificherà l'evento barriera. Questo aumenta le possibilità di violazione che il CED|Probability stima al 39,27% nonostante manchino solo 64 giorni alla scadenza. In caso di Knock

Out il premio che attualmente si paga sul certificato si farà sentire. Infatti, ipotizzando che questo avvenga e il livello del titolo a scadenza sia sempre sugli 1,275 euro il rimborso sarà pari a 90,29 euro e causerà una perdita in conto capitale del 10,15%. Per rientrare del capitale investito sarà quindi necessario un ritorno del titolo a 1,419 euro.

In conclusione quindi, il certificato offre un buon profilo di rischio rendimento, tuttavia la prudenza è d'obbligo soprattutto alla luce dell'alta volatilità che oramai contraddistingue il settore bancario. In questo senso i 16,94 punti percentuali di distanza dalla barriera potrebbero non essere sufficienti a contenere future escursioni del titolo soprattutto alla luce dell'osservazione anche in intraday della stessa e causare di conseguenza la perdita del premio e subire le performance negative del titolo.

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

redazione@certificatejournal.it

Carta d'identità

NOME	Bonus Cap
EMITTENTE	BNP Paribas
SOTTOSTANTE	Intesa Sanpaolo
STRIKE	1,412
BONUS & CAP	108,00%
BARRIERA	1,0590
SCADENZA	18/10/2013
MERCATO	Sedex
ISIN	NL0010397691

ANALISI DI SCENARIO

Var % sottostante	-70%	-50%	-30%	-20%	-10%	0%	10%	20%	30%	50%	70%
Prezzo Sottostante	0,3825	0,6375	0,8925	1,0200	1,1475	1,2750	1,4025	1,5300	1,6575	1,9125	2,1675
Val. Rimborso Certificato	27,09	45,15	63,21	72,24	108,00	108,00	108,00	108,00	108,00	108,00	108,00
P&L %	-73,05%	-55,08%	-37,11%	-28,12%	7,46%	7,46%	7,46%	7,46%	7,46%	7,46%	7,46%

Notizie dal mondo dei certificati

» RETTIFICA PER I CERTIFICATI SU ANSALDO STS

A seguito dell'aumento di capitale gratuito di Ansaldo STS da effettuarsi mediante l'assegnazione di una nuova azione ordinaria ogni 8 azioni ordinarie possedute, al fine di mantenere invariate le condizioni economiche iniziali, il Bonus Cap di Unicredit, Isin DE000HV8AZ07, legato al titolo subirà la rettifica dei livelli caratteristici in linea con la metodologia applicata dal mercato Idem, ossia avvalendosi di un coefficiente di rettifica pari a 0,888889. Pertanto, con efficacia a partire dal 15 luglio, lo strike del certificato è passato a 7,2444 euro e la barriera a 5,0711 euro.

» CEDOLA IN ARRIVO PER IL PHOENIX DI RBS

Cedola in arrivo per i possessori del Phoenix di RBS Isin GB00B8XJJ463. In particolare l'emittente ha comunicato che alla data di osservazione del 10 luglio 2013 sono stati rilevati i livelli dei tre titoli sottostanti, nello specifico Unicredit, Eni e Intesa Sanpaolo rispettivamente a 3,622 euro, 15,75 euro e 1,283 euro. Questi prezzi sono risultati tutti ad un livello superiore al livello "Coupon" e si è pertanto attivato il pagamento di una cedola di 40 euro per certificato, ossia il 4% sui 1000 euro nominali. Si ricorda che la Record Date è fissata per il 16 luglio.

» BARCLAYS, REVOCA DALLE QUOTAZIONI DI UN MINIFUTURE

Su richiesta dell'emittente Barclays, Borsa Italiana ha autorizzato a partire dal 16 luglio l'esclusione dalle negoziazioni sul Sedex di 5 minifuture su FTSE Mib, 8 su Dax, 3 su Intesa Sanpaolo e uno su Eni. L'accoglimento della domanda è avvenuta previa verifica dei requisiti necessari alla revoca quali l'assenza di scambi negli ultimi tre giorni di borsa aperta e la mancata diffusione tra il pubblico degli strumenti. La lista completa dei certificati è disponibile sul sito di Borsa Italiana nella sezione dedicata ai certificati.

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.

Le nuove emissioni

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
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
Equity Protection	MPS	Eurostoxx Select Dividend 30	08/07/2013	Strike 1390,99; Partecipazione 100%; Protezione 100%	28/06/2016	IT0004930944	Cert-X
Bonus Autocallable Plus	Banca IMI	FTSE Mib	09/07/2013	Bonus 113,7%; Barriera 65%, Coupon 6,85%, Cedola Plus 5%	31/05/2016	IT0004919640	Sedex
Bonus Autocallable Plus	Banca IMI	Eurostoxx 50	09/07/2013	Barriera 68%; Bonus 110,3%; Cedola 5%	31/05/2016	IT0004923386	Sedex
Autocallable	Commerzbank	Nokia; Banque Nationale de Paris; Rio Tinto; Vodafone	15/07/2013	Barriera 70%; Coupon a partire dal 30%	26/05/2015	DE000CZ36YF1	Sedex
Cash Collect autocallable	UniCredit Bank	FTSE Mib	15/07/2013	Barriera 70%; Cedola 5%, Coupon 8%	15/05/2017	DE000HV8AKM2	Cert-X
Multi Bonus	Morgan Stanley	S. Gobain, Iberdrola, BNP Paribas, France Tel., Total, Nokia, B.Santander	17/06/2013	Prezzo di em. 780 euro; Barriera 55%; Trigger 70%; Cedola 3,15%	26/06/2017	XS0936248664	Cert-X

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
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
Express	Deutsche Bank	Stoxx 600 Banks	26/07/2013	Barriera 69,99%; Coupon 7,35%	27/07/2018	DE000DE3CSN5	Cert-X
Express	Deutsche Bank	Deutsche Post	26/07/2013	Barriera 69,9%; Coupon 7,60%	22/07/2016	DE000DE3CSM7	Cert-X
Equity Protection Cap Quanto	Banca IMI	S&P 500	26/07/2013	Protezione 95% ; Partecipazione 100%; Cap 120%	29/07/2016	IT0004939853	Sedex
Emerging Carry Opportunity	Société Générale	Eur/Brl, Eur/Zar, Eur/Rub, Eur/Inr	26/07/2013	Cedola 8,625%	29/07/2016	XS0867662131	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
Barriera 80	Société Générale	Eurostoxx Select Dividend 30	31/07/2013	Barriera 80%; Coupon 8%	06/08/2015	XS0867731126	De@IDone
Barriera 80	Société Générale	Unicredit	31/07/2013	Barriera 80%; Coupon 111%	06/08/2015	XS0867730821	De@IDone
Equity Protection Cap	Banca IMI	Eurostoxx 50	02/08/2013	Protezione 100% ; Partecipazione 100%; Cap 139%	07/08/2017	IT0004904364	Cert-X/ Sedex
Digital Quanto	Banca IMI	S&P Bric 40	02/08/2013	Protezione 100%; Trigger 100%; Cedola 5,40%	07/08/2018	IT0004940208	Cert-X/ Sedex
Express Premium Plus	Banca IMI	Eurostoxx Banks	02/08/2013	Cedole Plus 3,5%; Cedola 3,5%; Coupon 8,5%; Barriera 50% Cedola 9,20%; Barriera 50%	07/08/2017	IT0004940174	Cert-X/ Sedex
Star	Banca Aletti	MSCI Emerging Markets Index	05/08/2013	Barriera 80%; Partecipazione 100%; Premio 110%; Cap 150%; Rimb Min 20%	09/08/2017	IT0004940927	Sedex
Cash Collect Autocallable	UniCredit Bank	Intesa Sanpaolo	07/08/2013	Barriera 60%; Cedola /Coupon 10,5%	18/08/2016	DE000HV8AKU5	Cert-X
Bonus Cap	Deutsche Bank	UniCredit	08/08/2013	Barriera 64,99%; Bonus & Cap 108,5	22/08/2014	DE000DX7W0K6	Sedex
Athena Double Jet Cap Relax	BNP Paribas	Metro	09/08/2013	Cedola/Coupon 4,75%; Barriera 60%; Partecipazione 200%; Cap 150%	15/08/2017	XS0939067566	Cert-X
Athena Double Relax Jump	BNP Paribas	Michelin	09/08/2013	Cedola 4%; Coupon 7,5%; Trigger 110%; Barriera 60%	12/08/2016	XS0939067723	Cert-X
Athena Double Relax	BNP Paribas	Saint Gobain	09/08/2013	Cedola/Coupon 5%; Barriera 50%	15/08/2017	XS0939067301	Cert-X
Athena Relax Lookback	BNP Paribas	BMW	09/08/2013	Cedola 4,6; Coupon 4%; Barriera 55%; Cap 150%	15/08/2017	XS0939067996	Cert-X
Cash Collect autocallable	UniCredit Bank	Eurostoxx Select Dividend 30	09/08/2013	Barriera 70%; Cedola 4%, Coupon 8%	14/08/2017	DE000HV8AKV3	Cert-X
Express Plus	Banca IMI	Eurostoxx 50	14/08/2013	Trigger 90%; Coupon 9%; Cedola Plus 5,10%; Barriera 70%	22/08/2016	IT0004939440	Cert-X/ Sedex
Express	Deutsche Bank	Eni	19/08/2013	Barriera 69,99%; Coupon 12%	25/08/2016	DE000DE3CSP0	Cert-X
Express	Deutsche Bank	Intesa Sanpaolo	23/08/2013	Barriera 69,99%; Coupon 14,20%	26/08/2016	DE000DE3CSL9	Cert-X
Digital	Banca IMI	Eurostoxx Telecommunications	06/09/2013	Protezione 100%; Trigger 100%; Cedola 5,85%	12/09/2019	IT0004936370	Cert-X/ Sedex

ACEPI SBARCA IN EUROPA

Da quanto si apprende dal suo sito internet, Acepi si è spinta oltre i confini italiani associandosi con l'associazione europea EUSIPA (European Structured Investment Products Association). Questa nasce con la prerogativa di promuovere gli interessi del mercato retail dei prodotti di investimento strutturati. Per far ciò, l'associazione si occupa di coordinare le iniziative di trasparenza a livello

europeo e di supportare la definizione e l'adozione di standard di mercato. Il fine ultimo è quello di migliorare la trasparenza di mercato su base globale. Inoltre l'EUSIPA, così come Acepi, raccoglie i dati dai suoi Associati e li rende disponibili tramite un report diffuso pubblicamente tramite il proprio sito internet.



TELECOM MANDA KO UN ALTRO BONUS

Continua la *déba*cle di Telecom Italia che a marzo ha chiuso un ciclo di 13 anni di quotazione al ribasso. Dai 9,5554 euro del marzo 2000 il titolo della compagnia telefonica italiana ha perso il 94,72% del proprio valore facendo registrare un nuovo minimo a 0,5045 euro che ha mandato KO l'ennesimo certificato a essa legata. Questa volta a

perdere le proprie caratteristiche peculiari è il Bonus Cap di Unicredit, Isin DE000HV8AZD9 che il 12 luglio ha subito la violazione della barriera posta a 0,5048 euro. Persa quindi la possibilità di conseguire il bonus e di proteggere il nominale, gli investitori per rientrare dei 100 euro dovranno sperare nel recupero dello strike posto a 0,673 euro entro la scadenza del 6 dicembre 2013.



OBBLIGAZIONI BANCA IMI COLLEZIONE TASSO FISSO RUBLO RUSSO 8,30% COLLEZIONE TASSO FISSO DOLLARO AUSTRALIANO 6,40%. GUIDA I TUOI INVESTIMENTI VERSO DUE NUOVE OPPORTUNITÀ.

8,30*

EMISSIONE
IN RUBLO RUSSO
A 3 ANNI

6,40*

EMISSIONE
IN DOLLARO AUSTRALIANO
A 5 ANNI

* Cedola lorda.

OBBLIGAZIONI CON CEDOLE ANNUALI FISSE A 3 ANNI IN RUBLI RUSSI E A 5 ANNI IN DOLLARI AUSTRALIANI.

Le obbligazioni Banca IMI Collezione Tasso Fisso Rublo Russo 8,30% e Banca IMI Collezione Tasso Fisso Dollaro Australiano 6,40%, sono emesse da Banca IMI, la banca di investimento del Gruppo Intesa Sanpaolo e sono **negoziabili dal 02.07.2013 sul MOT di Borsa Italiana e su EuroTLX**. Puoi acquistarle e rivenderle, attraverso **la tua banca** di fiducia, indicando il relativo Codice ISIN. L'acquisto avviene nella valuta di emissione (Rublo Russo o Dollaro Australiano).

* La cedola e il rendimento lordo e netto (espresso nella valuta di emissione), alla data di emissione e sulla base del prezzo di emissione, sono indicati nella tabella sottostante. L'investimento nelle obbligazioni "Banca IMI Collezione Tasso Fisso Rublo Russo 8,30%" e nelle obbligazioni "Banca IMI Collezione Tasso Fisso Dollaro Australiano 6,40%" è soggetto al rischio tasso di cambio. Il rendimento effettivo (espresso nella valuta di emissione) delle obbligazioni dipende dal prezzo di negoziazione.

DENOMINAZIONE	CODICE ISIN	VALUTA EMISSIONE	TAGLIO MINIMO	PREZZO DI EMISSIONE	SCADENZA	CEDEOLA ANNUA LORDA	CEDEOLA ANNUA NETTA (1)	RENDIMENTO EFFETTIVO ANNUO LORDO (2)	RENDIMENTO EFFETTIVO ANNUO NETTO (1) (2)
OBBLIGAZIONE BANCA IMI COLLEZIONE TASSO FISSO RUBLO RUSSO 8,30%	IT0004938129	RUB	60.000 RUBLI RUSSI	99,06%	28/06/2016	8,30%	6,64%	8,662%	6,904%
OBBLIGAZIONE BANCA IMI COLLEZIONE TASSO FISSO DOLLARO AUSTRALIANO 6,40%	IT0004938269	AUD	2.000 DOLLARI AUSTRALIANI	98,80%	28/06/2018	6,40%	5,12%	6,686%	5,397%

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

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

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

Il rendimento effettivo (espresso nella valuta di emissione) delle obbligazioni, oggetto del presente messaggio pubblicitario, dipende dal prezzo di negoziazione, quindi potrebbe differire anche sensibilmente dal rendimento sopra indicato. Relativamente alle obbligazioni "Banca IMI Collezione Tasso Fisso Rublo Russo 8,30%" e alle obbligazioni "Banca IMI Collezione Tasso Fisso Dollaro Australiano 6,40%" l'investitore è inoltre esposto al rischio derivante dalle variazioni del rapporto di cambio tra la valuta di denominazione dei titoli e l'Euro. I rendimenti indicati si intendono a scadenza e al lordo di costi e/o oneri espliciti a carico dell'investitore. In caso di vendita, il prezzo delle obbligazioni potrebbe essere inferiore al prezzo di acquisto e l'investitore potrebbe subire una perdita, anche significativa, sul capitale investito. Non vi è alcuna garanzia che venga ad esistere un mercato secondario liquido. Alla data del 15.07.2013 il rating assegnato a Banca IMI da S&P e BBB con outlook negative, da Moody's Baa2 con outlook negative, da Fitch BBB+ con outlook negativo.

MESSAGGIO PUBBLICITARIO

Il presente annuncio è un messaggio pubblicitario con finalità promozionale e non costituisce offerta o sollecitazione all'investimento nelle obbligazioni Banca IMI Collezione Tasso Fisso Rublo Russo 8,30% e Banca IMI Collezione Tasso Fisso Dollaro Australiano 6,40% (le "Obbligazioni") né consulenza finanziaria o raccomandazione d'investimento. Prima di procedere all'acquisto delle Obbligazioni leggere attentamente il Prospetto di Base relativo al Programma di offerta e/o quotazione di obbligazioni a Tasso Fisso con eventuale facoltà di rimborso anticipato a favore dell'Emittente o dell'obbligazionista in una o più date ed eventuale ammortamento rateale c.d. "alla francese" approvato da Consob in data 20.06.2013 (il "Prospetto di Base") e le relative Condizioni Definitive con in allegato la Nota di Sintesi della Singola Emissione depositate in Borsa Italiana e in Consob in data 28.06.2013, con particolare riguardo ai costi e 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 e le Condizioni Definitive, con in allegato la Nota di Sintesi della Singola Emissione, sono disponibili sul sito internet www.bancaimi.com/retailhub e presso la sede di Banca IMI S.p.A. in Largo Mattioli 3 Milano. Le Obbligazioni non sono un investimento adatto a tutti gli investitori. Prima di procedere all'acquisto è necessario valutare l'opportunità e l'adeguatezza dell'investimento, anche tramite i propri consulenti finanziari, nonché comprenderne le caratteristiche, tutti i fattori di rischio riportati nel Prospetto di Base e nelle Condizioni Definitive con in allegato la Nota di Sintesi della Singola Emissione e relativi costi anche attraverso propri consulenti fiscali, legali e finanziari. Le Obbligazioni non sono assistite dalla garanzia del Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi. Nel caso in cui l'emittente sia inadempiente o soggetto ad insolvenza, l'investitore potrebbe perdere in tutto o in parte il proprio investimento. Le Obbligazioni non sono state né saranno registrate 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 l'offerta, l'invito ad offrire o l'attività promozionale relativa alle Obbligazioni non sia consentita in assenza di autorizzazione da parte delle autorità competenti (gli "Altri Paesi") e non potranno conseguentemente essere offerte, vendute o comunque consegnate, direttamente o indirettamente, negli Stati Uniti d'America, in Canada, in Giappone, in Australia o negli Altri Paesi.

Le prossime date di rilevamento

ISIN	EMITTENTE	NOME	SOTTOSTANTE	RILEVAMENTO	STRIKE	TRIGGER
DE000HV78AZ9	Unicredit Bank	OPPORTUNITA	Enel spa	22/07/2013	3,7775	-
DE000UB8G806	Ubs	EXPRESS	Basket di azioni	22/07/2013	-	100%
NL0009313337	Bnp Paribas	ATHENA PHOENIX	Basket di azioni	22/07/2013	-	100%
DE000SAL5BT0	Sal. Oppenheim	CASH COLLECT	FTSE Mib	22/07/2013	41473	80%
DE000HV8FZ28	Unicredit Bank	OPPORTUNITA ITALIA	Debito Repubblica Italiana	22/07/2013	-	-
XS0712801280	Morgan Stanley	MULTI BONUS	Basket di azioni	23/07/2013	-	60%
IT0004619240	Banca Aletti	AUTOCALLABLE STEP PLUS	FTSE Mib	23/07/2013	21018,29	100%
XS0797481024	Banca IMI	BEST OF	Basket di indici	24/07/2013	-	100%
XS0898487847	Barclays	EQUITY LINKED	Basket di indici	24/07/2013	-	-
IT0006720152	Societe Generale	ATHENA CERTIFICATE	Basket di azioni	25/07/2013	-	8%
XS0799962971	Banca IMI	DIGITAL	DivDax Index	25/07/2013	108,33	-
NL0010220976	Bnp Paribas	ATHENA PLUS	E. On SE	26/07/2013	17,065	100%
NL0009816289	Bnp Paribas	ATHENA RELAX	Michelin	29/07/2013	58,66	100%
NL0009816271	Bnp Paribas	ATHENA SCUDDO	Basket di azioni	29/07/2013	-	100%
XS0708385835	Banca IMI	CREDIT LINKED	Eni spa	29/07/2013	-	-
NL0009816297	Bnp Paribas	ATHENA FLOATING PLUS	Basket di indici	29/07/2013	-	-
IT0006709593	Societe Generale	ACCUMULATOR CLIQUET	Eurostoxx 50	29/07/2013	3007,34	-
NL0009508548	Bnp Paribas	ATHENA DOPPIA CHANCE	Atlantia	30/07/2013	13,6327	100%
XS0499480001	Bnp Paribas	MULTIPLE EXERCISE	Euribor 1M	30/07/2013	-	2%
XS0475885967	Bnp Paribas	MULTIPLE EXERCISE	Euribor 1M	30/07/2013	-	3%
XS0499480266	Bnp Paribas	MULTIPLE EXERCISE	Euribor 6M	30/07/2013	-	2%
NL0009497783	Bnp Paribas	ATHENA SICUREZZA	Basket di azioni	30/07/2013	-	100%
XS0499482049	Bnp Paribas	MULTIPLE EXERCISE	Euribor 1M	30/07/2013	-	3%
IT0006718636	Societe Generale	PROGRESS SUNRISE	Eurostoxx 50	30/07/2013	2861,92	-
XS0475883756	Bnp Paribas	MULTIPLE EXERCISE	Euribor 1M	30/07/2013	-	2%
NL0010220695	Bnp Paribas	ATHENA RELAX	Adidas	31/07/2013	61,11	100%
NL0010220901	Bnp Paribas	ATHENA PLUS	Eurostoxx 50	31/07/2013	2325,72	100%
NL0010220711	Bnp Paribas	ATHENA DOUBLE WIN	Eurostoxx 50	31/07/2013	2325,72	100%
XS0798487350	ING Bank	STEP UP CERTIFICATES	Generali Assicurazioni	31/07/2013	10,23	-
NL0010220786	Bnp Paribas	ATHENA RELAX	Deutsche Post	31/07/2013	14,69	100%
IT0006715665	Societe Generale	PROGRESS SUNRISE II	Eurostoxx 50	02/08/2013	2747,9	100%
NL0010389003	Bnp Paribas	AUTOCALLABLE REVERSE	Nokia	02/08/2013	3,152	-
DE000HV78AU0	Unicredit Bank	EXPRESS COUPON	FTSE Mib	05/08/2013	21547,84	100%
DE000HV8F4U2	Unicredit Bank	POWER EXPRESS	Eurostoxx 50	05/08/2013	2544,89	100%
XS0867495219	Bnp Paribas	MULTIPLE EXERCISE	Euribor 1M	06/08/2013	-	-
XS0867512914	Bnp Paribas	MULTIPLE EXERCISE	Euribor 1M	06/08/2013	-	-
XS0867504739	Bnp Paribas	MULTIPLE EXERCISE	Euribor 1M	06/08/2013	-	-
XS0575204341	Bnp Paribas	MULTIPLE EXERCISE	Euribor 1M	07/08/2013	-	5%
XS0575118426	Bnp Paribas	MULTIPLE EXERCISE	Euribor 1M	07/08/2013	-	3%

STRATEGIE DI PORTAFOGLIO CON VOLATILITA'

Aggiornamento del portafoglio strutturato utilizzando i due iPath ETN targati Barclays

I rapidi movimenti del mercato che provocano repentini mutamenti di sentiment accrescono ancor di più l'importanza della diversificazione, intesa come capacità di diminuire l'esposizione al rischio di mercato connessa con l'abilità del gestore di portafoglio di massimizzare il rendimento per unità di rischio.

Ciò che avevamo constatato durante i periodi più bui della crisi debitoria dell'Eurozona, si sta ripetendo anche ora. Se vi chiedessimo infatti quali siano i comparti oggi in grado di muoversi con una correlazione negativa rispetto ad un benchmark azionario, voi cosa rispondereste?

E' evidente che la *débaclé* delle commodity, seguita da quelle dei Paesi emergenti, sia lato azionario che obbligazionario e dagli interventi delle principali Banche Centrali mondiali che di fatto hanno influito sia sul comparto dei Titoli di Stato che su quello valutario, renda la lettura delle correlazioni poco decifrabile.

In tale contesto, però, esiste un asset che per propria natura e strutturazione, tende a muoversi controtendenza. Stiamo parlando della volatilità di mercato, che proprio in tale ottica assume sempre più un ruolo chiave. L'andamento speculare rispetto al benchmark azionario, fa sì che la volatilità rappresenti un elemento imprescindibile in ottica di gestione del rischio di mercato di un portafoglio azionario.

Guardando al mercato europeo, ed in particolare all'indice Eurostoxx 50, sebbene le strategie perseguibili con i prodotti quotati non consentano una replica lineare dei movimenti dello spot sull'indice di volatilità ad esso connesso (il VSTOXX), tralasciando il mercato dei futures è possibile reperire nei due iPath targati Barclays agganciati all'Eurostoxx 50 Volatility Short-Term e Mid-Term Futures TR Index (Isin DE000BC2KZY6 e DE000BC2K050) un valido strumento. Tali certificati, nonostante le significative perdite subite per il progressivo calo della volatilità di mercato e delle attese sulla stessa, continuano infatti a rappresentare un utile mezzo di gestione del rischio in ambito di portafoglio. Aprendo una breve parentesi su tali strumenti e sulla loro importanza nell'ambito di una efficiente asset allocation, si è provveduto a strutturare empiricamente un portafoglio che presupponesse un investimento congiunto sul sottostante (Eurostoxx 50) e una minima parte sul suo rispettivo indice di volatilità (VSTOXX). Il prodotto prescelto per replicare la volatilità è stato il Mid-Term, dove l'impatto del rollover risulta meno rilevante, mentre la ponderazione (80-20) è stata scelta in base alla massimizzazione dello Sharpe Ratio, tenuto conto di un backtest a 5 anni effettuato con vari portafogli dove il VSTOXX entrava con pesi differenti. Lo Sharpe Ratio, si ricorda, esprime il ren-

dimento di un portafoglio al netto del risk free, in rapporto al rischio (deviazione standard) del portafoglio stesso. In questo modo viene sintetizzato il rendimento in termini percentuali per ogni unità di rischio dell'investimento.

PORTFOLIO VS BENCHMARK



SOCIETE GENERALE

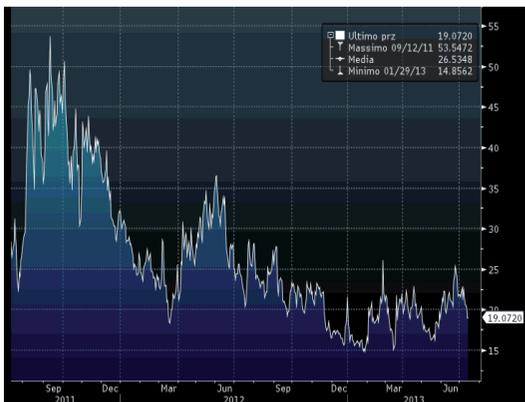
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	SCADENZA	PREZZO AL 16/07/2013
FTSE MIB LEVA FISSA +5	SG FTSE MIB +5x DAILY LEVERAGE CERTIFICATE	26/05/2017	18,34
FTSE MIB LEVA FISSA -5	SG FTSE MIB -5x DAILY SHORT CERTIFICATE	26/05/2017	4,58
ORO LEVA FISSA +5	SG GOLD X5 LEVERAGED INDEX	24/11/2017	3,16
ORO LEVA FISSA -5	SG GOLD X5 SHORT INDEX	24/11/2017	57,15
PETROLIO LEVA FISSA +5	SG BRENT X5 LEVERAGED INDEX	24/11/2017	24,96
PETROLIO LEVA FISSA -5	SG BRENT X5 SHORT INDEX	24/11/2017	12,94

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

Come è possibile constatare dal grafico di "Portfolio", ideato in concomitanza con l'esordio al Sedex del Mid-Term, si registra una sottoperformance del portafoglio strutturato con l'inserimento della volatilità, quantificabile in circa 7,7 punti percentuali (a fronte del +2,21% messo a segno dall'Eurostoxx 50, il saldo del portafoglio segna infatti una perdita del 5,5%). Nonostante ciò, sarebbe sbagliato soffermarsi esclusivamente sui rendimenti e pertanto valutare la bontà dell'investimento guardando solo al risultato. Importante è infatti chiedersi in che modo ci si è arrivati, ovvero, con quale rischio è stato raggiunto quel risultato? Ad un maggiore rischio sostenuto generalmente deve rispondere un rendimento maggiore e pertanto è necessario sempre ponderare i rendimenti sulla base dei rischi a cui l'investimento espone. Per fare questo una valida unità

di misura è data dallo Sharpe Ratio, indice che esprime il rendimento di un portafoglio titolo, al netto del tasso risk-free, in rapporto al rischio (volatilità, deviazione standard) del portafoglio stesso. Viene pertanto così indicato il rendimento in termini percentuali per ogni unità di rischio del nostro investimento. Sulla base di tale assunto, guardiamo pertanto alla deviazione standard annualizzata dei due portafogli, con il benchmark azionario al 16,7% a fronte del 9,67% di quello contenente la volatilità. Pertanto nonostante la forte contrazione dei due iPath dal loro esordio al Sedex, che ha reso perdente qualunque strategia unidirezionale sugli stessi, è possibile di fatto affermare come in ottica di portafoglio nel medio termine questi abbiano consentito all'investitore di godere di una protezione di portafoglio o più in generale di migliorarne l'efficienza.

DUE ANNI DI VSTOXX



FRONTE BLOOMBERG

CURVE FORWARD



FRONTE BLOOMBERG

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

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

Scadenza 6.12.2013

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

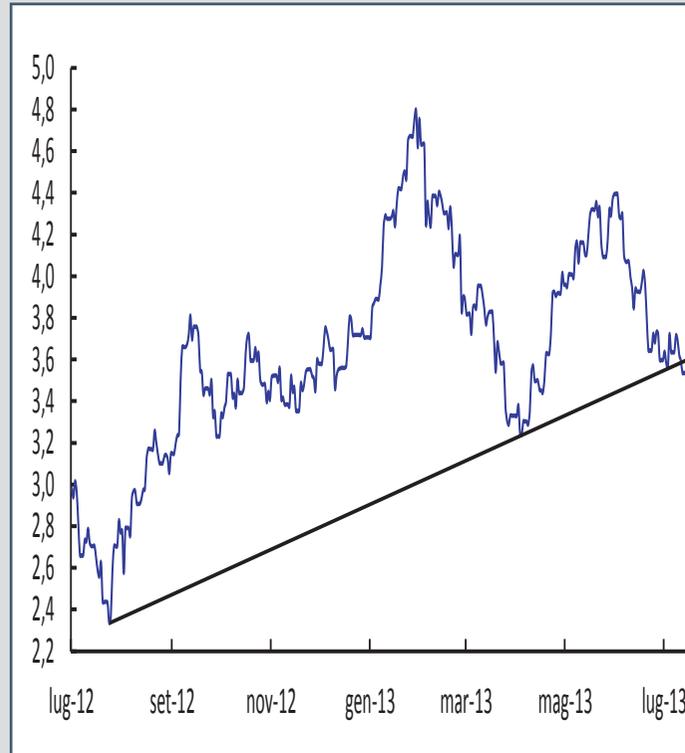
La vita è fatta di alti e bassi. Noi ci siamo in entrambi i casi.



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

ANALISI TECNICA UNICREDIT

Il mese di luglio ha portato a un deterioramento del quadro grafico di Unicredit. Nello specifico il titolo lo scorso 3 luglio ha violato al ribasso i supporti dinamici di lungo periodo espressi dalla trendline ascendente tracciata con i low del 23 luglio 2012 e del 27 marzo 2013. Tale indicazione ha dato seguito ad altri segnali ribassisti emersi in precedenza quali l'incrocio negativo dall'alto verso il basso sul daily chart delle medie mobili di breve/medio e lungo termine registrato in scia alla flessione maturata il 20 giugno e il mantenimento delle quotazioni sotto le resistenze dinamiche fornite dalla trendline discendente tracciata con i top del 3 e 6 giugno. Negli ultimi giorni le velleità rialziste del titolo sono state arginate a più riprese da detta trendline, come dimostrano i massimi intraday del 5,9 e 17 luglio. Solo un ritorno sopra le resistenze statiche poste a 3,80 euro porterebbe a un cambio di sentiment. Partendo da questi presupposti, eventuali strategie short possono essere valutate con la vendita dell'azione a 3,61 euro. Con stop che scatterebbe con chiusure oltre i 3,80 euro, primo target a 3,22 euro e secondo a 3,06 euro.



ANALISI FONDAMENTALE UNICREDIT

TITOLI A CONFRONTO

	PREZZO	P/E 2013	P/BV	PERF 2013
Credito Emiliano	3,87	8,22	0,65	-6,34
Banco Popolare	0,89	5,81	0,18	-29,37
Monte Dei Paschi	0,22	36,38	0,41	-3,28
Intesa Sanpaolo	1,27	9,03	2,14	-2,08
Unicredit	3,56	9,42	0,33	-3,94

FONTE BLOOMBERG

Da inizio anno Unicredit si è mossa a Piazza Affari in linea con gli altri istituti di credito, penalizzati dalla loro esposizione verso i titoli di Stato della zona euro. In relazione ai fondamentali, con un rapporto p/e 2013 pari a 9,42, Unicredit quota in linea con le altre banche italiane evidenziando così pochi spunti di rivalutazione.

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.