

# Certificate Journal

ANNO VIII - NUMERO 337 - 05 SETTEMBRE 2013

LA GUIDA NUMERO UNO DEI PRODOTTI STRUTTURATI IN ITALIA

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

## Medio Oriente a rischio crisi

---

Le tensioni legate a un possibile intervento militare in Siria hanno favorito l'apprezzamento delle quotazioni del Brent. Sui listini pesano le attese per le prossime mosse della Fed che potrebbe interrompere le misure di quantitative easing



# Editoriale

di Pierpaolo Scandurra



Proprio quando sui mercati del Vecchio Continente sembrava si potesse assistere a un timido ritorno della fiducia, giustificato da qualche buon dato macroeconomico e da un clima di distensione sul fronte dei Periferici, la doccia gelata di una crisi di governo in Italia e soprattutto il timore di una escalation militare in Siria hanno fatto nuovamente spostare l'interruttore del rischio sull'off. I prezzi delle materie prime energetiche e dell'oro hanno subito un'impennata così come sul mercato delle valute l'effetto Siria ha scatenato una serie di reazioni a catena dalle conseguenze ancora non ben quantificabili. La temuta fuga dall'azionario, che per alcuni analisti doveva già palesarsi nel mese di agosto, non si è verificata mentre sul fronte obbligazionario, il balzo dei rendimenti del Bund al 2% comincia a far rumore. Proprio per effetto del rialzo dei rendimenti del decennale tedesco, lo spread tra BTP e Bund ha ingranato la retromarcia, sebbene questo per le casse dello Stato italiano non rappresenti affatto un fattore di risparmio in termini di interessi, dal momento che il rendimento del nostro decennale è rimasto pressoché invariato. Con il ritorno dei volumi e degli interrogativi sul destino dell'Eurozona, nel mese in cui sono attese le decisioni del Congresso americano su un possibile intervento militare nella regione siriana, l'esito delle elezioni federali in Germania e quello della Corte costituzionale tedesca in merito alla legittimità del fondo salva-spread, sul mercato domestico dei certificati numerose novità sono state già proposte agli investitori. Questa settimana vi proponiamo l'analisi di un Bonus Plus sul titolo Intesa Sanpaolo, con cedola fissa semestrale del 2,5% e degli Athena Fixed Premium che BNP Paribas quota in Borsa Italiana. Buona lettura!

## Contenuti

4

### APPROFONDIMENTO

Gli investitori guardano alla Siria preoccupati. Quali gli effetti per i mercati.

7

### FOCUS NUOVA EMISSIONE

Un certificato Athena per congelare i massimi dei prossimi 4 anni sul titolo Eni.

8

### CERTIFICATO DELLA SETTIMANA

Un certificato Bonus Plus per investire su Intesa San Paolo.

18

### PUNTO TECNICO

Rischio sotto controllo con i Fixed Premium Athena di Bnp Paribas

15

### BORSINO

La pioggia di rimborsi anticipa l'avvio della Tobin Tax sui derivati

11

### BOND CORNER

Quando lo spread Btp/Bund è stabile ma i rendimenti di mercato crescono

# SUI MERCATI SI RIVEDONO LE OPERAZIONI DI M&A

Nelle ultime settimane i principali listini internazionali sono stati influenzati positivamente dall'annuncio di alcune operazioni di fusione e acquisizione che hanno interessato le due sponde dell'Atlantico. La prima operazione riguarda Microsoft che ha acquisito da Nokia la divisione di telefonia mobile per 5,44 miliardi di euro. In particolare la società di Redmond pagherà 3,79 miliardi di euro per la divisione di telefonia mobile e 1,65 miliardi di euro per le licenze dei suoi brevetti. L'accordo prevede che Nokia continuerà a gestire il marchio e mantenere il proprio portafoglio brevetti, garantendo a Microsoft una licenza di dieci anni sui suoi brevetti. Questo accordo mostra la volontà di Microsoft di rafforzarsi nella telefonia mobile dove è rimasta indietro rispetto a Samsung e Apple. Dopo l'annuncio, il titolo Nokia alla Borsa di Helsinki è cresciuto del 45%, salendo fino a 4,3 euro. L'altra operazione riguarda Vodafone che ha raggiunto con la statunitense Verizon un accordo da 130 miliardi di dollari per cedere la sua quota del 45% nella joint-venture Verizon Wireless. In questo modo il colosso britannico delle tlc esce dal mercato americano, molto ampio, ma considerato poco redditizio. In un'ottica di mercato, il livello delle operazioni di m&a che coinvolgono società quotate

può essere considerato un buon modo per evidenziare che in media il valore attribuito dai listini azionari alle aziende, ovvero la quotazione di Borsa, è più basso di quello di quello che dovrebbe essere. In altre parole si possono comprare società a un valore significativamente più basso del cosiddetto fair value, che potremmo definire il prezzo corretto. Un valore, quest'ultimo, che non è quindi stato ancora riconosciuto dalla gran parte del mercato. Ma non solo. L'incremento delle attività di fusione ed acquisizione (m&a) in particolare, è anche un buon termometro della fiducia generale, perché si fanno grandi investimenti quando le prospettive appaiono favorevoli al business. Una recente ricerca condotta dall'università Bocconi e da Goldman Sachs ha analizzato gli ultimi 12 anni di operazioni di m&a in Europa. Dall'analisi è emerso che le operazioni di fusione e acquisizione portate a termine nei periodi di crisi seguiti all'esplosione della bolla tecnologica del 2002, a quella del mercato immobiliare del 2008 e alla crisi dei debiti sovrani del 2011 hanno conseguito extrarendimenti doppi rispetto alle 900 operazioni concluse

in tempi normali. A 180 giorni dalla conclusione dell'operazione, le azioni delle imprese acquirenti hanno battuto il mercato del 2,62% nei periodi di tranquillità economica e del 5,34% nei tempi di crisi. Numeri e dati che consentono di affermare che la ripresa dell'attività di acquisizione consente di guardare con fiducia all'evoluzione dei mercati azionari nel Vecchio Continente.



# REAZIONE A CATENA

Dalle prime proteste di piazza alla repressione sanguinosa, ora la Siria fa paura al fragile scacchiere mondiale. Quali gli effetti sui mercati finanziari

Secondo i sondaggi, sarebbero meno della metà gli elettori statunitensi favorevoli ad un intervento militare delle forze armate americane in Siria, a due anni dall'inizio delle prime proteste di piazza e delle sanguinose repressioni da parte del regime di Assad. Ma l'appoggio ricevuto dai repubblicani, in attesa che il Congresso dia il via libera all'operazione nonostante la richiesta di prove inconfutabili da parte delle Nazioni Unite dell'utilizzo di armi chimiche contro i "ribelli" jihadisti, casus belli secondo le dichiarazioni fatte dal Segretario di Stato John Kerry, accresce i timori di un conflitto allargato di portata mondiale. Anche se la minaccia a stelle e strisce si rivelasse uno sparo a salve, numerosi sono già gli effetti sul sistema economico, come il ripido incremento dei prezzi dei prodotti energetici quali petrolio e gas ma anche dei metalli preziosi come l'oro, da sempre bene rifugio in fasi di instabilità economica e timori inflazionistici.

## PREZZI IN AUMENTO

L'incremento dei prezzi dell'energia è stato il primo segnale del campo minato in cui le varie forze geopolitiche in campo stanno mostrando le loro carte. Benchè la Siria non

rappresenti di per sé una pedina fondamentale nella produzione petrolifera (lo 0,1% delle riserve mondiali secondo BP Statistical Review of World Energy, dati riferiti all'anno passato) le possibili ripercussioni sui paesi limitrofi, tra i maggiori produttori di oro nero, come Iran, Libia, Qatar e Kuwait hanno già mandato in fibrillazione le quotazioni del greggio. La potenziale chiusura dello stretto di Hormuz, da dove transita oltre un terzo della produzione mondiale giornaliera, da parte dell'Iran, già a fine 2011 era stato un driver fondamentale nella spinta al rialzo dei prezzi petroliferi. Il Brent Crude Oil, con un valore front month pari a 115,35 dollari al barile, ha così chiuso l'ultima ottava con un saldo positivo pari al 3,2% rispetto all'1,6% del WTI, raggiungendo un picco lo scorso 28 agosto a quota 117,27 \$/barrel. La speculazione dovuta al conflitto siriano, non è tuttavia l'unico driver dell'impennata dei prezzi che ha avuto immediate ripercussioni sui prodotti petroliferi per i consumatori. Giocano infatti un ruolo chiave anche il possibile danneggiamento alle linee di oleodotti che collegano Kirkuk (Iraq) e il porto siriano di Baniyas, nonché il crollo del 70% delle esportazioni di petrolio in Libia. Benchè i prezzi petroliferi

## RENDIMENTO DECENNALE USA



## SOCIETE GENERALE

PRODOTTO	SOTTOSTANTE	SCADENZA	PREZZO AL 03/09/2013
FTSE MIB LEVA FISSA +5	SG FTSE MIB +5x DAILY LEVERAGE CERTIFICATE	26/05/2017	27,06
FTSE MIB LEVA FISSA -5	SG FTSE MIB -5x DAILY SHORT CERTIFICATE	26/05/2017	2,665
ORO LEVA FISSA +5	SG GOLD X5 LEVERAGED INDEX	24/11/2017	4,52
ORO LEVA FISSA -5	SG GOLD X5 SHORT INDEX	24/11/2017	34,85
PETROLIO LEVA FISSA +5	SG BRENT X5 LEVERAGED INDEX	24/11/2017	32,25
PETROLIO LEVA FISSA -5	SG BRENT X5 SHORT INDEX	24/11/2017	9,12

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

rappresentino un gauge indicativo delle attese sul livello d'inflazione, l'Agenzia Internazionale per l'Energia non ha ancora annunciato alcun intervento per il rilascio di scorte strategiche lasciando quindi correggere al ribasso le aspettative relative al tasso d'interesse reale. A gravare sulle tasche dei consumatori, soprattutto statunitensi, anche la spike del contratto scadenza gennaio dell' Heating Oil quotato sul NYMEX, con un rialzo di circa il 2% lungo l'ultima ottava. L'incremento dei prezzi ha però riguardato anche l'oro. Il lingotto, dopo essere volato intraday a 1433,83 dollari/oncia nella giornata del 28 agosto, si è attestato a 1402 \$, in rialzo da inizio ottava sulla prospettiva di un attacco militare imminente.

## IL DEDALO AMERICANO

Numerosi gli interessi geopolitici per un intervento delle forze statunitensi nel Medioriente. La partita ha come scopo infatti quello di chiarire i ruoli di Russia, Cina e Stati Uniti all'interno di uno scacchiere chiave per la produzione energetica globale. Il sostegno americano militare e tecnologico al mal tollerato Israele, diventa ora un pretesto di minacce di uso di armi chimiche da parte dei paesi della regione, con ripere-

cussioni potenzialmente incalcolabili. Volendo tenerci alla larga dalla sottile linea che divide la diplomazia dall'intervento a mano armata, dal punto di vista prettamente economico, il governo americano si trova impigliato in una intricata matassa. Due le micce che potrebbero far esplodere il precario equilibrio delle finanze a stelle e strisce. In primis il continuo incremento dei tassi d'interesse sulla parte lunga della curva. Rispetto al corrente 2,896% riconosciuto da un Treasury decennale, il tasso ha osservato un incremento di circa 1,3 punti percentuali rispetto allo scorso febbraio, implicando una perdita di circa il 10% dei prezzi del bond. La ragione di tale aumento è da imputare alla Federal Reserve che, grazie al suo programma di Quantitative Easing, ha mantenuto incredibilmente bassa la curva a breve dei tassi con l'acquisto di bond e altri asset a lungo termine. L'annuncio di un tapering lo scorso maggio ha determinato il balzo immediato della curva, calmierato tuttavia dall'annuncio da parte di Bernanke di un mantenimento dei tassi overnight bassi per un periodo prolungato incentivando l'acquisto di strumenti a lungo per ottenere extrarendimenti, ottenendo così il risultato di mantenere sotto controllo anche

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](http://www.dbxmarkets.it)  
Email: [x-markets.italia@db.com](mailto: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](http://www.dbxmarkets.it) e, su richiesta, telefonando al numero verde di db-X markets 800 90 22 55.

Quotato in  
Borsa Italiana

la parte a lungo. Le nuove direttive da parte della Fed parlano invece di un controllo dei tassi a breve unicamente fino ad un raggiungimento del livello di disoccupazione inferiore al 6,5%. Poiché i mercati hanno anticipato l'arrivo alla soglia per il 2014, visto un miglioramento del dato al 7,4%, l'uscita dalla parte lunga è stata la diretta conseguenza della possibilità di ottenere ritorni più alti anche sulla parte a breve. Data un'inflazione attesa del 2%, il tasso d'interesse reale sui bond rimane tuttavia inferiore all'1%. Se quindi il livello dei prezzi si alzerà, il tasso d'interesse nominale complessivo dovrà salire a più del 4% per portare il tasso d'interesse reale almeno al 2%.

A minare l'incremento dei tassi d'interesse reale non è però solo l'aumento dei prezzi energetici ma anche il largo deficit di budget che vede il diretto scontro tra l'amministrazione Obama e la frangia dei repubblicani. Jack Lew, segretario del Tesoro Usa ha infatti da tempo lanciato l'allarme relativo alla possibilità di raggiungere il tetto dell'indebitamento fissato a 16700 miliardi entro metà ottobre, sorprendendo le attese degli analisti che posticipavano la resa dei conti ad almeno fine anno. Secondo il Segretario rimarrebbero poi unicamente 50 miliardi per onorare obblighi e pagamenti, già frenati da mesi attraverso il rinvio o la sospensione di alcuni versamenti, come i contributi

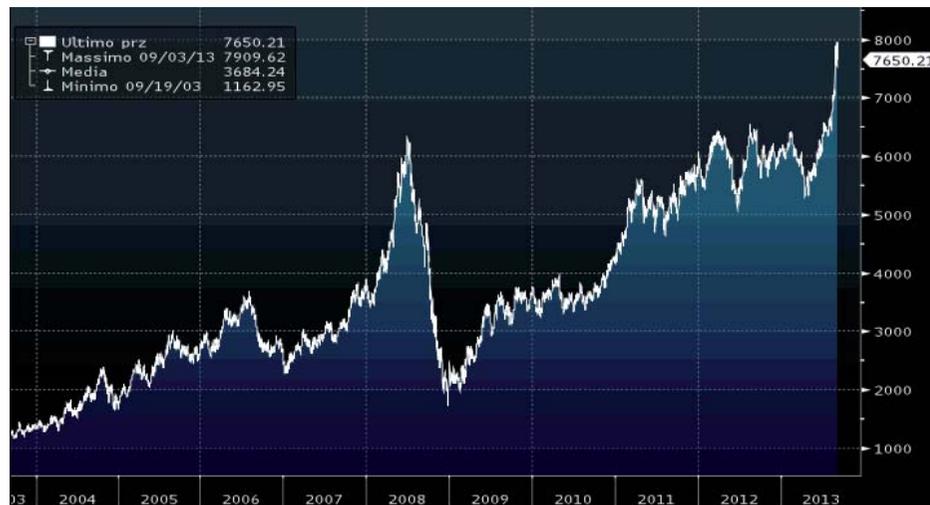
pensionistici nell'attesa di un miglioramento dell'economia. Rema tuttavia contro le più rosee prospettive il dato proveniente dal settore immobiliare, con un indice Case Shiller Home Price in rialzo di oltre il 7% nel secondo trimestre del 2013 rispetto al primo. Dopo i numerosi shock a cui è stata sottoposta l'economia americana negli ultimi anni, gli investitori internazionali stanno quindi per la prima volta mettendo in discussione la possibilità di continuare ad investire sui listini americani alla luce della dubbia capacità da parte delle finanze a stelle e strisce di assorbire un ulteriore colpo.

## EMERGENTI IN CADUTA LIBERA

Stesso sentiment contrastante per le piazze emergenti. La loro forte dipendenza dal mercato Forex in virtù della quotazione in dollari di buona parte degli input utilizzati ha determinato, nella corrente fase di forte rialzo dei tassi d'interesse statunitensi, un generale crollo delle rispettive valute, ancora più affossate da un incremento del livello dei prezzi. Prendiamo il caso dell'India, in attesa dell'insediamento di un nuovo governatore della Banca Centrale. Il rialzo del Brent verso i 117 dollari ha portato l'asticella del greggio convertito in rupie indiane sui massimi assoluti andando ad affossare una bilancia commerciale già indebolita da una perdita di valore della valuta locale di oltre il 9% con-

tro il dollaro nel mese di agosto. Se finora a pagare il conto più salato sono stati gli imprenditori, visti i bassi margini delle loro attività export oriented a fronte dell'incremento del prezzo alle importazioni, nonché parte dei loro passivi esposti in dollari, la fiammata delle quotazioni dell'oro nero sta ora mettendo a repentaglio anche le casse dello stato che gestiscono direttamente le scorte di carburante. Gli effetti di una simile svalutazione sono già passati all'economia reale. La crescita del Pil è infatti sui minimi da marzo 2009 mentre i dati relativi al settore manifatturiero di agosto, con un valore al di sotto di 50, ovvero 48,5, lanciano un segnale d'allarme sulla contrazione del comparto industriale.

## BRENT IN VALUTA INDIANA



# UN OPZIONE LOOKBACK PER FISSARE I MASSIMI DI ENI

**BNP Paribas lancia in collocamento un Athena dotato di opzione Lookback su Eni che consentirà di fissare i massimi che il titolo toccherà nei prossimi 4 anni**

Dopo la pausa estiva riprende a gran ritmo l'attività di emissione di BNP Paribas. L'offerta dell'emittente francese conta infatti di ben sei certificati in collocamento tra cui un Athena Lookback legato all'andamento di Eni. In particolare si tratta di un classico Athena, ossia di un certificato che prevede il rimborso anticipato, con uno scenario a scadenza influenzato dalla presenza di un'opzione Lookback che consentirà di fissare il massimo che il sottostante toccherà nel periodo.

Entrando nel dettaglio quindi, la durata complessiva dell'investimento è fissata in quattro anni, ma già al termine dal primo anno sarà possibile il rimborso anticipato. Infatti, al 30 settembre 2014 è prevista una prima finestra di uscita dove se Eni si troverà a un livello almeno pari a quello iniziale verranno restituiti i 100 euro nominali maggiorati di un premio del 5,5%. Solo per questa prima data, anche in caso di una rilevazione negativa non si resterà a mani vuote poiché verrà erogata una cedola d'importo equivalente. Per le date di osservazione successive le condizioni richieste per l'estinzione rimarranno inalterate mentre il coupon salirà di anno in

anno con il 10,5% riconosciuto per quella del 30 settembre 2015 e del 16,5% per quella del 30 settembre 2016.

Qualora invece, in nessuna data sia avvenuto il richiamo anticipato, alla scadenza del 3 ottobre 2017 potranno verificarsi due scenari: il primo, in linea con quanto succede sulle strutture classiche, prevede che se Eni si troverà a un livello inferiore alla barriera posta al 60% dello strike, il valore di rimborso verrà calcolato in funzione dell'effettiva performance realizzata dalla stessa al pari di un investimento diretto. Pertanto in questa ipotesi il rimborso non potrà superare un massimo di 60 euro rispetto ai 100 euro nominali.

Se invece il titolo non avrà perso più del 40% entrerà in gioco l'opzione Lookback. La più alta delle 36 osservazioni mensili nelle quali sarà rilevato il prezzo del sottostante verrà fissata come livello di riferimento per il calcolo della performance di Eni, equivalente al rimborso riconosciuto, fino ad un massimo di 50 euro. L'unico limite è infatti rappresentato da un cap del 50% sul rendimento a scadenza. In caso di valori del sottostante sempre inferiori a

quello iniziale, ma compresi entro la barriera, il premio sarà pertanto pari a zero. Riassumendo un classico Express con una potenziale marcia in più a scadenza data dal premio variabile calcolato sul massimo. Sul fronte dei rischi, si correranno pericoli sono se Eni al termine dei prossimi tre anni chiuderà con un ribasso superiore al 40%, una possibilità non remota visto una perdita attesa da dividendi di circa il 25%. La sottoscrizione si chiuderà il 30 settembre mentre la quotazione è prevista sul Cert-X di EuroTLX.

## Carta d'identità

NOME	Athena Lookback
EMITTENTE	BNP Paribas
SOTTOSTANTE	Eurostoxx 50
BARRIERA	60%
CEDOLA / COUPON	5,50%
DATA DI OSSERVAZIONE	30/09/2014
COUPON	10,5%
DATA DI OSSERVAZIONE	30/09/2015
COUPON	16,5%
DATA DI OSSERVAZIONE	30/09/2016
RILEVAZIONI LOOKBACK	mensili
SCADENZA	03/10/2017
QUOTAZIONE	Cert-X
ISIN	XS0939066915

# BONUS PLUS: IL PREMIO SI FA IN TRE

Premi semestrali del 2,5% e barriera valida unicamente a scadenza per il Bonus Plus su Intesa Sanpaolo targato Unicredit. Analisi dei rischi e opportunità con l'ingresso in quotazione al Cert-X

Rientro morbido dalle vacanze per i portafogli EU oriented. Dopo alcune sedute di passione causate dal rischio di un imminente attacco bellico in Siria, il raffreddamento delle tensioni per un tentativo di accordo diplomatico nonché i dati manifatturieri positivi per Spagna e Cina, hanno dato nuovo slancio ai listini del Vecchio Continente, il cui indice di riferimento, l'Eurostoxx 50, in avvio di settimana ha segnato un rialzo dell'1,94%. Buona anche la performance di Piazza Affari con il FTSE Mib in progresso dell'1,84%, prima del nuovo affondo causato dai venti di crisi politica. Sul listino milanese, tra gli altri, si sono messi in evidenza i due principali istituti di credito, quali Unicredit e Intesa Sanpaolo. Alla spinta di quest'ultimo ha contribuito la conferma da parte di Jp Morgan del giudizio overweight, segnale che nell'ultima decade agostana ha sostenuto le quotazioni dopo la débacle successiva al massimo di feragosto che lo aveva visto sulla soglia degli 1,60 euro. A quota 1,532 euro, l'istituto guidato da Tommaso Cucchiani sembra quindi aver ancora buon spazio

di crescita secondo l'investment bank americana. A tal proposito segnaliamo il Bonus Plus di Unicredit, codice Isin DE000HV8A1Y5, appena entrato in quotazione sul Cert-X di EuroTLX. Ideale per un profilo di rischio moderato, a fronte della garanzia di una cedola periodica dall'importo fissato all'emissione, lega la protezione dei 100 euro di nominale alla performance del titolo sottostante. Prima di entrare nel merito del profilo rischio e rendimento guardiamo brevemente al funzionamento del certificato.

Rilevato un prezzo iniziale di Intesa Sanpaolo pari a 1,46 euro, alla scadenza fissata per il 27 febbraio 2015, il certificato rimborserà i 100 euro di nominale se il prezzo di chiusura finale sarà non inferiore al livello barriera, fissato a 0,73 euro, ovvero al 50% del valore strike. In caso contrario l'importo ricevuto replicherà linearmente la performance effettiva del sottostante, con un valore massimo pertanto non superiore a 50 euro. La remunerazione dell'investimento consiste invece nel riconoscimento su base semestrale di una cedo-

## Carta d'identità

NOME	Bonus Plus
EMITTENTE	Unicredit
SOTTOSTANTE	Intesa Sanpaolo
STRIKE	1,46 euro
BARRIERA	0,73 euro
CEDOLA	2,50% semestrale
BONUS	100 euro
LIVELLO BONUS	1,46 euro
SCADENZA	27/02/2015
MERCATO	Cert-X
ISIN	DE000HV8A1Y5

## ANALISI DI REATTIVITA'

Prezzo	02/10/2013	29/04/2014	27/01/2015
-73,7%	-62%	-64,8%	-69,8%
-68,4%	-55%	-57,3%	-63,7%
-63,2%	-49%	-49,7%	-55,5%
-57,9%	-42%	-42,1%	-42,8%
-52,0%	-36%	-34,7%	-26,4%
-46,7%	-30%	-27,9%	-10,8%
-41,4%	-25%	-21,6%	-1,1%
-36,2%	-20%	-15,9%	2,4%
-30,9%	-15%	-11,1%	3,2%
-25,7%	-11%	-7,0%	3,3%
-20,4%	-8%	-3,7%	3,4%
-15,1%	-5%	-1,2%	3,4%
-9,2%	-3%	0,7%	3,5%
-3,9%	-1%	2,1%	3,5%
1,3%	1%	3,0%	3,4%
6,6%	2%	3,6%	3,4%
11,8%	3%	4,0%	3,4%

\*1 cedola

\*2 cedole

ELABORAZIONE DATI CERTIFICATI E DERIVATI

la pari al 2,5% del nominale ovvero a 2,50 euro per certificato, per un premio complessivo di 7,5 euro. A differenza quindi di un tradizionale Bonus Cap con barriera a scadenza, la soglia invalidante incide unicamente sulla protezione del capitale e non sul premio complessivo, diluito in questo caso in tre differenti tranche, alla stregua di un dividendo annuale pari al 5% annuo, superiore peraltro agli 0,05 euro di stacco attesi dal titolo, equivalenti ad un dividend yield del 3,42% rispetto al prezzo strike. Ulteriore caratteristica positiva, l'osservazione unicamente a scadenza della profonda barriera, posta al 50% del livello iniziale, che offre un ottimo scudo alla protezione del capitale in caso di virtuale evento knock out, la cui probabilità misurata dall'indice CED|Probability è pari al 22,87%. Lo stesso indicatore riduce infatti l'asticella di allarme all'11,5% in presenza di validità della barriera unicamente a scadenza. Passando invece alle attuali condizioni di negoziazione, in virtù di un prezzo lettera pari a 100,51 euro, il certificato è quotato in linea con il suo fair value, composto tanto dalla

componente derivativa, quanto dal valore attuale delle cedole garantite. Se da un lato, la scelta di aumentare le probabilità di riconoscere un rendimento certo è compensato da un tetto massimo al rendimento pari al 4,74% su base annua in caso di mantenimento del certificato lungo i 18 mesi circa di durata residua, dall'altro proprio la presenza di una gamba free risk e la validità unicamente a scadenza della barriera permettono di migliorare il profilo di rischio del certificato in caso di deprezzamento del sottostante. Come mostra l'analisi di reattività, il payoff del Bonus Plus targato Unicredit è sempre preferibile al sottostante in caso di performance negativa. Opposto invece è lo scenario a seguito di un apprezzamento di Intesa San Paolo. In questo caso infatti, il fattore tempo e lo stacco semestrale della cedola dall'importo fisso remano contro il valore del prodotto strutturato. Si ricorda infine come nel giorno della data di stacco il Bonus Plus quoterà ex-cedola e che pertanto sarà riconosciuto l'importo di 2,5 euro a coloro che risulteranno titolari del certificato alla chiusura di borsa del giorno precedente.

## 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

\* Cedola lorda.

# 6,40\*

EMISSIONE  
IN DOLLARO AUSTRALIANO  
A 5 ANNI

### 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	CEDOLA ANNUA LORDA	CEDOLA ANNUA NETTA (1)	RENDIMENTO EFFETTIVO ANNUO LORDO	RENDIMENTO EFFETTIVO ANNUO NETTO
OBBLIGAZIONE BANCA IMI COLLEZIONE TASSO FISSO RUBLO RUSSO 8,30%	IT0004938129	RUB	60.000 RUBLI RUSSI	99,06% (1)	28/06/2016	8,30%	6,64%	8,662% (4)	6,904% (3+4)
OBBLIGAZIONE BANCA IMI COLLEZIONE TASSO FISSO DOLLARO AUSTRALIANO 6,40%	IT0004938269	AUD	2.000 DOLLARI AUSTRALIANI	102,6% (2)	28/06/2018	6,40%	5,12%	5,767% (5)	4,467% (6)

(1) Prezzo di emissione alla data del 28.06.2013

(2) Prezzo di emissione della seconda tranche alla data del 07.08.2013

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

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

(5) Rendimento calcolato alla data di emissione della seconda tranche, sulla base del prezzo di emissione e dei diietimi di interessi maturati

(6) Rendimento calcolato alla data di emissione della seconda tranche, sulla base del prezzo di emissione della seconda tranche e dei diietimi d'interesse maturati dalla data di emissione della prima tranche e del rateo del disagio di emissione

Per informazioni visita il sito [www.bancaimi.com/retailhub](http://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 07.08.2013 il rating assegnato a Banca IMI da S&P è BBB con outlook negative, da Moody's Baa2 con outlook negative, da Fitch BBB+ con outlook negative.

#### 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, come integrato e modificato da un supplemento depositato in data 2 agosto 2013 a seguito dell'approvazione comunicata con nota n. 006590/13 del 1 agosto 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 (e in data 06.08.2013 con riferimento alla seconda tranche delle obbligazioni Banca IMI Collezione Tasso Fisso Dollaro Australiano 6,40%), 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 sono disponibili sul sito internet [www.bancaimi.com/retailhub](http://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'adeguatezza dell'investimento, anche tramite i propri consulenti finanziari, nonché comprenderne le caratteristiche, tutti i fattori di rischio riportati nell'omonima sezione del Prospetto di Base e delle Condizioni Definitive e i relativi costi anche attraverso i 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, vigenti negli Stati Uniti d'America (il "Securities Act") né ai sensi delle corrispondenti normative in vigore in Canada, Giappone, Australia e in qualunque altro Paese nel quale la vendita delle 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 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.

# La posta del Certificate Journal

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

*E' corretto che questo certificato, Bonus di Banca Aletti su Eurostoxx Telecommunication Isin IT0004775984, in caso di tenuta della barriera rimborserà 145 euro? Ai prezzi attuali c'e' un upside quasi del 70% in due anni! Possibile?*

L.D.

*Alcune domande verranno pubblicate in questa rubrica settimanale*

Gentile lettore,

le condizioni offerte allo stato attuale dal certificato da lei indicato sono rese possibili da una quotazione dell'Eurostoxx Telecommunication a 245,78 punti, ossia a soli 14,5 punti percentuali dalla barriera continua posta a 209,92 punti.

Questo margine visto alla luce dei 2 anni e tre mesi che mancano alla scadenza e dei 36 punti di dividendi stimati, rende in pratica virtualmente già violata la barriera, come confermato dal CED|Probability, l'indicatore di probabilità di successo da noi comunemente utilizzato, che restituisce solo una chance su tre che si arrivi alla scadenza con la barriera ancora integra.

Si considerino pertanto quali rischi si contrappongano ad un upside oggettivamente molto elevato: in caso di violazione della barriera, a fronte di una quotazione pari ai correnti 245,78 punti indice, il certificato varrebbe 76,1 euro contro gli 82,5 euro a cui viene esposto in lettera.

Ti aspetti di più dai tuoi investimenti?



## Bonus Cap Certificate di UniCredit.

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

Messaggio pubblicitario con finalità promozionale.

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

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

Scadenza 6.12.2013

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

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

Benvenuto in  
**UniCredit**  
 Corporate & Investment Banking

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

# QUANDO LO SPREAD NON SIGNIFICA NULLA

**Spread BTP-Bund stabile o tendenzialmente in discesa, ma i rendimenti crescono...**

Spread che scende, spread che sale. Tutto bene, tutto male. Sembra un curioso ritornello ma attenzione al vero significato intrinseco a tale unità di misura. Utilizzato in maniera massiva e decisamente a sproposito dai media dall'inizio della crisi dei Periferici, il differenziale di rendimento tra il titolo italiano decennale e l'analogo titolo tedesco, ha catturato presto l'attenzione sul fronte mediatico. Da parte nostra, tuttavia, ogni qual volta se ne è avuta l'occasione, abbiamo più volte posto l'attenzione su tale differenziale, trattato ben presto, ma erroneamente, come cartina di tornasole dello stato di salute del Belpaese.

In base ai correnti livelli, può certo tornare utile tenere sotto osservazione lo spread come indicatore, nella previsione di un fisiologico ridimensionamento, nonostante sia impensabile un ritorno ai livelli di ottobre 2009, dove fra il membro più forte e il più debole della zona euro ballavano solamente 30 bp. Per la seconda volta dal suo ingresso sulle prime pagine di tutte le testate, si ha tuttavia evidenza della

mancanza di significatività assoluta dello spread BTP-Bund come indicatore.

Suggerendo al lettore di guardare con attenzione i due grafici presenti in pagina, il primo che mette in relazione esclusivamente l'andamento dei rendimenti decennali e, sul pannello inferiore, il differenziale tra gli stessi, il secondo che invece rappresenta l'intera curva dei rendimenti dei due Paesi, entriamo ora nel dettaglio focalizzando proprio su quanto sta accadendo dallo scorso marzo e più marcatamente da circa un mese a questa parte. Osservando con più ampio spettro, facendo riferimento al grafico dei titoli decennali, esattamente il 26 marzo scorso sia il decennale italiano che l'analogo titolo tedesco hanno toccato i rispettivi minimi di periodo, con un rendimento pari rispettivamente al 3,763% e all'1,1652%. Da quel momento in poi si è innescato un trend di crescita ininterrotto che ha portato ad oggi il BTP decennale al 4,44% e il Bund tedesco all'1,9703%, ovvero i massimi da un anno e mezzo. Calco-

latrice alla mano, in quel medesimo periodo lo spread era pari a 259,78 punti base. Fotografando ad oggi la situazione, rileviamo il BTP al 4,45% e il Bund all'1,9738%. Pertanto con una crescita dei rendimenti discretamente marcata, fattore sicuramente negativo per le casse del Tesoro italiano. E lo spread? Pari a 248,31 bp.

Un livello corrente dello spread pari a 248,31 punti base, in caso di 10 punti rispetto ai minimi di marzo, porterebbe tuttavia a pensare a un miglioramento delle passività del Belpaese. L'analisi disgregata dei due titoli segnala invece che lo Stato italiano per rifinanziarsi pagherà sulla scadenza decennale lo 0,7% in più. La ragione del ridimensionamento osservato sul differenziale da metà agosto, nonostante i rendimenti del BTP siano sostanzialmente stabili è dovuto ad un rendimento del Bund tedesco in frazionale ma costante aumento.

Emblematico il grafico che rappresenta l'andamento complessivo delle due curve lungo le principali scadenze. Nonostante un generalizzato trend

di crescita dei rendimenti, l'aumento dei rendimenti su ogni nodo della curva (grafico ad istogramma) evidenzia come durante l'ultimo mese lo yield della gamba tedesca sia cresciuto in maniera più che proporzionale rispetto ai titoli italiani, ad eccezione della scadenza biennale.

Operativamente la situazione appare complessa. Ragionando per compartimenti stagni, ovvero guardando esclusivamente al Bund tedesco, è indubbio che le prossime scadenze di fine settembre, ovvero le elezioni politiche, la prossima decisione della Corte Federale Tedesca sulla costituzionalità dell'OMT (il fondo salva-spread), nonché le tempistiche sul tapering oltreoceano, rendono comprensivamente volatile il titolo. Il debito teutonico proviene inoltre da oltre un anno di piena bolla speculativa durato oltre un anno, nella quale le singole emissioni sono state adottate dagli investitori internazionali come unico strumento safe-heaven arrivando ad esprimere per diverso tempo rendimenti reali negativi (ovvero al netto dell'inflazione). Pertanto, sebbene il trend di lungo sia fisiologicamente improntato al ribasso, per cui ogni pull back rialzista può essere utilizzato per accumulare po-

sizioni short, nel medio termine nonostante ci si aspetti una forte volatilità, la pressione rialzista che ci si attende sul Bund, potrebbe far muovere addirittura al ribasso lo spread di rendimento, facendo pertanto venir meno la consolidata relazione negativa tra i movimenti dell'azionario e quelli dello spread.

Per chi non volesse rivolgersi al mercato dei future, sia per un discorso di margini che di nozionale controllato (100.000 euro), RBS Plc mette a disposizione una vasta gamma di leverage certificate agganciati a tassi d'interesse, che possono rispondere alle molteplici esigenze dell'investitore, ovvero dall'hedging alla replica sintetica, fino allo spread trading.

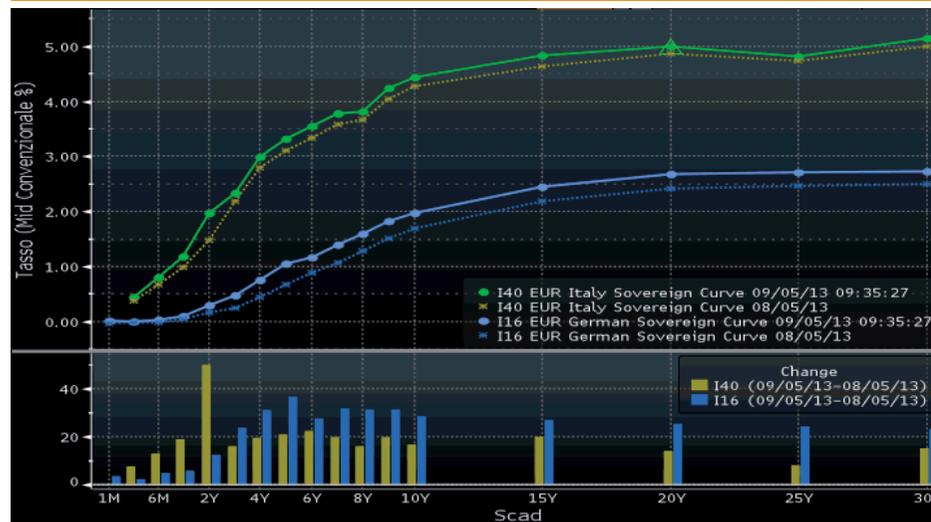
Focalizzandoci sullo spread BTP-Bund, per coloro che volessero mettere in atto una strategia volta a trarre profitto da un allargamento dello stesso, vista la relazione inversa tra prezzi e rendimenti, l'operazione da compiere implica la contestuale apertura di una posizione in acquisto sul Mini Short BTP e sul Mini Long Bund. Analogamente per chi volesse puntare ad un suo restringimento, bisognerà aprire una posizione in acquisto sul Mini Long BTP e sul Mini Short Bund.

SPREAD BTP BUND



FONTE BLOOMBERG

CURVA ITALIANA E TEDESCA A CONFRONTO



FONTE BLOOMBERG

# Segnalato da Voi

*Diamo spazio questa settimana a una domanda giunta tramite il forum di [certificatiederivati.it](http://certificatiederivati.it) su un possibile switch tra certificati.*

*“..se possibile vorrei un parere dai più esperti sul passaggio da un certificato precisamente IT0004574130 acquistato tempo fa a 95 e che oggi quota 104 circa, al certificato IT0006720277 che quota circa 1105. Considerando che con la vendita del primo riesco più o meno a coprimi per un eventuale ritorno a livello di protezione del secondo, questo sembra offrirmi più possibilità di un eventuale guadagno considerando la breve durata residua e la barriera abbastanza lontana (circa il 20% considerando i dividendi).”*

Gentile lettore, prima di addentrarci nell'analisi di un eventuale switch guardiamo alle principali caratteristiche delle due emissioni. Partendo dal certificato con Isin IT0004574130, si tratta di un classico Equity Protection Cap emesso da Banca IMI legato all'Eurostoxx

50, con valore iniziale pari a 2684,42 punti, che riconoscerà integralmente le performance del sottostante comprese tra il livello di protezione e li livello cap, ossia tra i 2550,20 punti e i 4456,14 punti, con un rimborso minimo di 95 euro e uno massimo di 166 euro. Il secondo certificato, Isin IT0006720277 anch'esso legato all'Eurostoxx 50, è invece il Barrier Up&Out di Société Générale, strumento a capitale protetto per l'intero nominale, caratterizzato da una barriera up ad influenzare gli scenari di rimborso. In particolare se in un qualsiasi giorno fino alla scadenza il livello di chiusura supererà il 140% dello strike, il valore di rimborso del certificato sarà pari ai 1000 euro di nominale maggiorati di un premio del 4%. In caso contrario invece, in assenza di violazione della barriera, il certificato riconoscerà le performance dell'indice per valori compresi tra il livello di protezione, e il livello barriera, pertanto il rimborso sarà compreso tra un minimo di 1000 euro e uno massimo di 1399,99 euro.

Analizzando ora la situazione attuale, con l'indice a 2771,23 punti l'Equity

Protection Cap viene esposto a un prezzo in lettera di 104,3 euro (denaro a 103,80 euro) mentre il Barrier Up&Out a 1107,45 euro. Se ne ricava che il primo certificato, senza considerare i dividendi stimati fino alla scadenza, è a premio dell'1% circa rispetto al 3,23% di effettivo apprezzamento dell'indice dal valore iniziale, mentre il secondo quota a sconto del 5,36% tenuto conto di un valore iniziale fissato a 2375,15 punti. Tale differenza è imputabile alla barriera del certificato di SocGen, in corrispondenza dei 3325,21 punti indice, che ad una distanza del 20% circa

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

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

 <b>BANCA IMI</b>						
STUMENTO	CODICE ISIN	SOTTOSTANTE UP/DOWN	PARTECIP.	BARRIERA	SCADENZA	PREZZO AL 04/09/2013
Twin Win	XS0842313552	EUROSTOXX 50	100%	1251,82	31/10/2017	1.058
STUMENTO	CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	BONUS	BARRIERA	SCADENZA	PREZZO AL 04/09/2013
Bonus	IT0004919640	FTSE MIB	113,7%	17.350,96	31/05/2016	97,10
Bonus	IT0004920960	BMW	116%	55,5016	13/05/2015	100,95
Bonus	IT0004920986	E.ON	115,5%	10,472	13/05/2015	94,05
Bonus	IT0004920994	DEUTSCHE TELEKOM	115%	7,6011	13/05/2015	100,15
Bonus	IT0004921034	SIEMENS	113,5%	65,376	13/05/2015	102,05

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

dai valori correnti presenta una probabilità su tre (secondo l'indicatore CED|Probability) di essere violata in un qualsiasi giorno di negoziazione entro la scadenza. In ottica di switch, pertanto, non si può prescindere dal rischio di rottura della barriera per misurarne la convenienza. Partendo dall'attuale valorizzazione dell'investimento e senza tenere conto della differente scadenza, nei due casi su tre in cui la barriera rimanesse integra, la vendita dell'EP e il contestuale acquisto del Barrier Up&Out al lordo delle commissioni di negoziazione e del capital gain darebbe una performance relativa migliore nell'intervallo compreso tra il 13% di ribasso dai

2771,23 punti correnti e il 20% di rialzo. Viceversa, nell'ipotesi di rottura della barriera, lo switch avrebbe convenienza solo in caso di discesa

dell'indice, scenario che peraltro implicherebbe una rapida e profonda inversione successiva al raggiungimento dei 3324,21 punti.

## Carta d'identità

	Equity Protection	Barrier Up& Out
NOME	Banca IMI	Société Generale
EMITTENTE	Eurostoxx 50	Eurostoxx 50
SOTTOSTANTE	100 €	1.000 €
NOMINALE	2684,42	2375,15
STRIKE	95%	100%
PROTEZIONE	2550,20	2375,15
LIVELLO PROTETTO	100%	100%
PARTECIPAZIONE	CAP 166%	-
CAP	LIVELLO CAP 4456,14	3324,21
LIVELLO CAP	BARRIERA -	140%
BARRIERA	REBATE -	4%
REBATE	SCADENZA 26/02/2015	05/08/2014
SCADENZA	QUOTAZIONE Sedex	Sedex
QUOTAZIONE	ISIN IT0004574130	IT0006720277
ISIN		

## ANALISI DI SCENARIO

Var % sottostante	-70%	-50%	-30%	-20%	-13%	0%	10%	20%	30%	50%	70%
Prezzo Sottostante	831,37	1.385,62	1.939,86	2.216,98	2.410,97	2.771,23	3.048,35	3.325,48	3.602,60	4.156,85	4.711,09
Val. Rimborso IT0004574130	95,00	95,00	95,00	95,00	95,00	103,23	113,56	123,88	134,20	154,85	166,00
P&L %	-8,48%	-8,48%	-8,48%	-8,48%	-8,48%	-0,55%	9,40%	19,35%	29,29%	49,18%	59,92%
Val. Rimborso IT0006720277 no K.O.	1.000,00	1.000,00	1.000,00	1.000,00	1.015,08	1.166,76	1.283,44	1.400,11	1.040,00	1.040,00	1.040,00
P&L %	-9,70%	-9,70%	-9,70%	-9,70%	-8,34%	5,36%	15,89%	26,43%	-6,09%	-6,09%	-6,09%
Val. Rimborso IT0006720277 K.O.	1.040,00	1.040,00	1.040,00	1.040,00	1.040,00	1.040,00	1.040,00	1.040,00	1.040,00	1.040,00	1.040,00
P&L %	-6,09%	-6,09%	-6,09%	-6,09%	-6,09%	-6,09%	-6,09%	-6,09%	-6,09%	-6,09%	-6,09%

## Notizie dal mondo dei certificati

### » CRESCENDO PLUS DI RBS, CEDOLA IN ARRIVO

Cedola in arrivo per il Crescendo Plus Certificate, Isin GB00B6HZ2364 di The Royal Bank of Scotland. In particolare l'emittente, tramite una nota diffusa da Borsa Italiana, ha comunicato che alla data di rilevazione del 29 agosto tutti e sei i titoli sottostanti (Enel, L'Oreal, Basf, Total, AstraZeneca e Allianz SE) sono risultati superiori ai rispettivi livelli attivanti. A seguito di tale evento è stata messa in pagamento una cedola di 25 euro per certificato, pari al 2,5%.

### » IL RITORNO DEI TURBO?

BNP Paribas dopo i Leva Fissa, sembra stia preparando un nuovo ritorno sul segmento Leverage del Sedex. Lo si deduce dall'autorizzazione concessa all'emittente francese da Borsa Italiana il 27 agosto per la quotazione di Turbo Certificate su indici, azioni, commodities e valute.

### » COMMERZBANK: RILEVAZIONE E PRECISAZIONE PER IL SUNRISE

Commerzbank, tramite nota, ha comunicato la rilevazione della performance mensile dell'indice Eurostoxx 50 sottostante del Sunrise identificato da codice Isin DE000CZ36SW8. In particolare l'emittente tedesca, con la rilevazione del 19 agosto dell'indice europeo a 2823,35 punti ha calcolato al 3,88% la performance mensile. Nella stessa si legge che per la performance di maggio è da ritenersi corretta la rilevazione del 20 maggio a 2824,50 punti, che è valsa una performance mensile del 10,53%, anziché quanto comunicato in precedenza, ossia i 2817,99 punti del 17 maggio con una performance del 10,27%.

## SG CERTIFICATE a LEVA FISSA 5 su EURO STOXX 50



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

Codice ISIN: IT0006726100 - Codice di Negoziazione: SX505L

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

Codice ISIN: IT0006726118 - Codice di Negoziazione: SX505S

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

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

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

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

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

Per informazioni:



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

\* Société Générale è il 1° emittente di Certificati a Leva Fissa su Borsa Italiana con una quota di mercato pari a 84,36% del controvalore (Fonte: Borsa Italiana, 01/01-31/01/2013).  
 (a) I Certificati citati replicano rispettivamente, al lordo dei costi, i seguenti indici: "Euro STOXX 50 Daily Leverage 5 EUR Net Return" e "Euro STOXX 50 Daily Short 5 EUR Gross Return". Le caratteristiche degli indici sono disponibili al seguente link: [http://www.stoxx.com/download/indices/rulebooks/stoxx\\_strategy\\_guide.pdf](http://www.stoxx.com/download/indices/rulebooks/stoxx_strategy_guide.pdf)  
 (b) Il 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 Double Jet Cap Relax	BNP Paribas	Eni	09/08/2013	Cedola/Coupon 4.5%; Barriera 50%; Partecipazione 200%; Cap 160%	20/06/2017	XS0932011678	Cert-X
Athena Jet Cap Relax	BNP Paribas	Daimler	09/08/2013	Cedola/Coupon 4,7%; Barriera 55%; Partecipazione 200%; Cap 160%	20/06/2016	XS0928447738	Cert-X
Athena Relax Lookback	BNP Paribas	Eurostoxx 50	09/08/2013	Cedola/ Coupon 4%; Cap 150%; Opzione Lookback; Barriera 60%	19/06/2017	XS0932014938	Cert-X
Athena Relax	BNP Paribas	LVMH	09/08/2013	Cedola/Coupon 4%; Barriera 60%	27/06/2016	XS0939068291	Cert-X
Athena Relax	BNP Paribas	Eni	09/08/2013	Cedola 4,5; Coupon 5%; Barriera 55%	27/06/2016	XS0939068374	Cert-X
Athena Double Jet Cap Relax	BNP Paribas	Eni	09/08/2013	Cedola/Coupon 4,75%; Barriera 60%; Partecipazione 200%; Cap 150%	27/06/2017	XS0939068028	Cert-X
Athena Double Relax	BNP Paribas	Continental	09/08/2013	Cedola/Coupon 4,25%; Barriera 55%	27/06/2016	XS0932012726	Cert-X
Equity Protection	BNP Paribas	Eurostoxx 50	09/08/2013	Strike 2768,15; Protezione 100%; Partecipazione 120%	31/07/2023	NL0010489613	Cert-X
Athena	BNP Paribas	General Electric	09/08/2013	USD; Strike 23,64,Cedola 5%; Coupon 5%; Barriera 14,184	01/06/2016	NL0010489613	Cert-X
Multiple Exercise	BNP Paribas	Euribor 1M	09/08/2013	-	09/04/2018	XS0907902695	Cert-X
Multiple Exercise	BNP Paribas	Euribor 3M	09/08/2013	-	09/04/2018	XS0907903586	Cert-X
Multiple Exercise	BNP Paribas	Euribor 6M	09/08/2013	-	09/04/2018	XS0907903743	Cert-X
Multiple Exercise	BNP Paribas	Euribor 1M	09/08/2013	-	11/04/2023	XS0908024887	Cert-X
Multiple Exercise	BNP Paribas	Euribor 6M	09/08/2013	-	11/04/2023	XS0908029506	Cert-X
Multiple Exercise	BNP Paribas	Euribor 1M	09/08/2013	-	08/04/2016	XS0908035735	Cert-X
Open End	Exane	Beta Neutral Strategy	12/08/2013	-	-	FR0011540962	Cert-X
Cash Collect autocallable	UniCredit Bank	FTSE Mib, Div Dax, Cac 40, Ibex 35	12/08/2013	Barriera 70%; Cedola 3,5%; Coupon 6,10%	19/06/2017	DE000HV8AKQ3	Cert-X
Credit Linked	UniCredit Bank	Generali	12/08/2013	Cedole 3% annuo ; Credit Linked	20/07/2018	DE000HV8AKR1	Cert-X
Autocallable	Société Générale	Eurostoxx 50	13/08/2013	Cedola 1,75% trim.; Trigger 2304,3563; Barriera 1975,1625	28/02/2020	XS0839763900	Cert-X
Currency	Société Générale	Eur/Brl, Eur/Inr, Eur/Rub, Eur/Zar	13/08/2013	Cedola 8,65%; Barriera 200%	29/07/2016	XS0867662131	Cert-X
Autocallable	Société Générale	Eurostoxx 50, S&P 500	13/08/2013	USD; Cedola USD Libor+5%; Barriera 66%	31/10/2014	XS0904860474	Cert-X
Digital Quanto	Banca IMI	S&P 500	20/08/2013	Protezione 100%;Trigger 105%; Cedola 5,50%	31/07/2018	IT0004937972	Cert-X
Equity Protection Cap	Banca IMI	Eurostoxx 50	20/08/2013	Protezione 100% ; Partecipazione 100%; Cap 139%	07/08/2017	IT0004940364	Cert-X
Digital Quanto	Banca IMI	S&P Bric 40	20/08/2013	Protezione 100%;Trigger 100%; Cedola 5,40%	07/08/2018	IT0004940208	Cert-X
Express Premium Plus	Banca IMI	Eurostoxx Banks	20/08/2013	Cedole Plus 3,5%; Cedola 3,5%; Coupon 8,5%; Barriera 50%	07/08/2017	IT0004940174	Cert-X
Target Cedola	Banca Aletti	Intesa Sanpaolo	28/08/2013	Protezione 100%; Cedola 4,25%	14/06/2018	IT0004930241	Sedex
Target Cedola	Banca Aletti	Eni	28/08/2013	Protezione 100%; Cedola 6%	19/07/2018	IT0004937865	Sedex
Target Cedola	Banca Aletti	FTSE Mib	28/08/2013	Protezione 100%; Cedola 3,70%	18/05/2018	IT0004919160	Sedex
Target Cedola	Banca Aletti	Eurostoxx Oil&Gas	28/08/2013	Protezione 100%; Cedola 5,5%	04/07/2019	IT0004924426	Sedex
Bonus Cap	Deutsche Bank	UniCredit	08/08/2013	Barriera 64,99%; Bonus & Cap 108,5	22/08/2014	DE000DX7WOK6	Sedex
Bonus Plus	UniCredit Bank	Intesa Sanpaolo	30/08/2013	Cedola 2,5% sem; Barriera 0,73	27/02/2015	DE000HV8A1Y5	Cert-X
Outperformance Protected Cap	Société Générale	Eurostoxx 50	04/09/2013	Strike 2774,56, Barriera 1800; Partecipazione 150%; Cap 190%	25/08/2017	LU0966163171	Sedex

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
Digital	Banca IMI	Eurostoxx Telecommunications	06/09/2013	Protezione 100%;Trigger 100%; Cedola 5,85%	12/09/2019	IT0004936370	Cert-X/ Sedex
Target Cedola	Banca Aletti	Eurostoxx 50	10/09/2013	Protezione 100%; Cedola 5%	21/09/2018	IT0004952484	Sedex
Equity Protection Cap Quanto	Banca IMI	Eurostoxx 50	10/09/2013	Protezione 100% ; Partecipazione 100%; Cap 129%	12/09/2017	IT0004953433	Cert-X/ Sedex
Digital	Banca IMI	S&P Bric 40	13/09/2013	Protezione 100%;Trigger 100%; Cedola 5%	18/09/2018	IT0004953458	Cert-X/ Sedex
Express Plus	Banca IMI	Eurostoxx Banks	13/09/2013	Cedole Plus 3,5%; Cedola 3,5%; Coupon 10,1%; Barriera 50%	18/09/2017	IT0004953441	Cert-X/ Sedex
Digital Barrier Knock Out	Banca IMI	Eurostoxx 50	13/09/2013	Protezione 100%;Trigger 100%; Cedola 5%	20/09/2019	IT0004954613	n.p.
Cash Collect autocallable	UniCredit Bank	Eurostoxx Select Dividend 30	20/09/2013	Barriera 70%; Cedola 4%, Coupon 8%	25/09/2017	DE000HV8AKX9	Cert-X
Target Cedola	Banca Aletti	Generali	24/09/2013	Protezione 100%; Cedola 5%	20/09/2018	IT0004956964	Sedex
Coupon Premium	Banca Aletti	Eurostoxx Banks	24/09/2013	Barriera/ Trigger Cedola 60%; Cedola 5,15%	20/09/2018	IT0004956972	Sedex
Double Express	Banca IMI	Eurostoxx 50	24/09/2013	Barriera 70%, Cedola 3,3%; Coupon 6,6%	23/09/2016	IT0004956493	Cert-X/ Sedex
Express	Deutsche Bank	Roche Holding	24/09/2013	Barriera 70%; Coupon 4,95%	21/09/2018	DE000DE3CWA4	Cert-X
Express	Deutsche Bank	Eni	24/09/2013	Barriera 70%; Coupon 8,3%	30/09/2015	DE000DE3CW81	Cert-X
Express	Deutsche Bank	Apple	24/09/2013	Barriera 70%; Coupon 9,5%; USD	27/09/2016	DE000DE3CW73	Cert-X
Express	Deutsche Bank	Tiffany	24/09/2013	Barriera 70%; Coupon 6,3%; USD	27/09/2016	DE000DE3CW65	Cert-X
Athena Quanto	BNP Paribas	Swatch	30/09/2013	Coupon 2,5% sem; Barriera 60%	30/09/2016	NL0010552501	Cert-X
Athena Relax Lookback	BNP Paribas	Eni	30/09/2013	Cedola/ Coupon iniziali 5,5%; Cap 150%; Opzione Lookback; Barriera 60%	03/10/2017	XS0939066915	Cert-X
Athena Relax Quanto	BNP Paribas	Ebay	30/09/2013	Cedola 4,9%; Coupon 5%; Barriera 60%	30/09/2016	XS0939067483	Cert-X
Premium	BNP Paribas	Eurostoxx 50	30/09/2013	Protezione 95%; Cedola Inc. 3%; Coupon 5%	01/10/2018	XS0939067053	Cert-X
Athena Double Relax Quanto	BNP Paribas	Richemont	30/09/2013	Cedola 4,6%; Coupon 5%; Barriera 60%	02/10/2017	XS0939067210	Cert-X
Athena Double Relax Jump	BNP Paribas	Volkswagen Priv.	30/09/2013	Cedola/Coupon 1 4,15%; Coupon 2 7,15%; Barriera 60%	03/07/2017	XS0939066758	Cert-X
Digital Worst Of	Banca IMI	S&P 500, Eurostoxx 50, Hang Seng C.E.	15/10/2013	Protezione 100%;Trigger 100%; Cedola 5%; effetto memoria	18/10/2018	IT0004957186	Cert-X/ Sedex
Digital Max Airbag	Banca IMI	Generali	18/10/2013	Barriera 76%; Partecipazione 100%; Fattore Airbag 1,3158; Barriera Up 160%; Coupon 4%	24/10/2016	IT0004956741	De@IDone

**PIOGGIA ESTIVA DI RIMBORSI**

Sotto l'ombrellone molti investitori hanno potuto godere della pioggia estiva di rimborsi anticipati dei certificati di investimento. Conti alla mano sono ben 10 i certificati quotati al Sedex che hanno concluso il loro percorso in anticipo rispetto alla loro scadenza naturale, a cui si aggiunge un'emissione quotata sul Cert-X. Diverse le emittenti interessate come BNP Paribas, Deutsche Bank, RBS e



Unicredit così come la varietà di strutture. Infatti, oltre ai classici Express o Athena si contano anche diversi Bonus Plus con opzione di rimborso anticipato, mentre per quanto riguarda i premi si è andati dal 4,4% al 30% dei certificati con qualche anno di vita alle spalle.

**TOBIN TAX, ORA È UFFICIALE**

Avrebbe dovuto partire il primo luglio ma rinviata con il "Decreto del fare", la Tobin Tax italiana sui derivati, dal 1 settembre è ufficialmente entrata in vigore. Pertanto a partire dalla stessa data a tutte le operazioni sui certificati, e più in generale su tutti i derivati, legati ad azioni italiane con capitalizzazione superiore a 500 milioni di euro, panieri di queste o indici che hanno almeno il 50% di tali azioni verrà applicata la tassazione sulle transazioni finanziarie.



Dai primi dati, anche se prematuro trarre conclusioni, gli operatori hanno segnalato sui segmenti interessati un calo dei volumi rispetto alla settimana precedente.

Messaggio Pubblicitario



*Diversifica i tuoi investimenti.*

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

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

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

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

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

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

*Non ci fermeremo*  **UBS**

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

## Le prossime date di rilevamento

ISIN	EMITTENTE	NOME	SOTTOSTANTE	RILEVAMENTO	STRIKE	TRIGGER
XS0809318677	Banca IMI	DIGITAL	DivDax Index	10/09/2013	116,97	0%
DE000DE3BQR2	Deutsche Bank	EXPRESS	Intesa San Paolo spa	11/09/2013	1,358	100%
XS0869271790	Barclays	PHOENIX	Generali Assicurazioni	13/09/2013	12,14	0%
XS0535587553	Bnp Paribas	MEDPLUS EXPRESS LONG	Eurostoxx 50	15/09/2013	2752,77	100%
NL0009058130	RBS	EQUITY PROTECTION SWICTHABLE	Eurostoxx 50	16/09/2013	2881,6	0%
XS0539151679	Banca IMI	EXPRESS	Eurostoxx 50	16/09/2013	2747,9	100%
XS0526860597	Bnp Paribas	MEDPLUS EXPRESS	Eurostoxx 50	16/09/2013	2738,61	100%
NL0010228854	Bnp Paribas	ATHENA DOUBLE RELAX	Eni spa	16/09/2013	17,9	100%
NL0009538594	Bnp Paribas	ATHENA PROTEZIONE	Basket di azioni	16/09/2013	-	100%
NL0010228847	Bnp Paribas	ATHENA DOUBLE RELAX	Enel spa	16/09/2013	3,03	100%
NL0010229175	Bnp Paribas	ATHENA PLUS	Nasdaq 100 Index	16/09/2013	2855,23	100%
NL0009816305	Bnp Paribas	ATHENA MERCATI EMERGENTI	Basket di indici	16/09/2013	-	100%
XS0818189911	ING Bank	BONUS PLUS	Unicredit	18/09/2013	3,232	60%
XS0370380916	Citigroup	DOUBLE COUPON PLUS	Basket di indici	18/09/2013	-	100%
XS0939067996	Bnp Paribas	ATHENA LOOKBACK	Bayerische Motoren Werke AG	19/09/2013	72,33	100%
DE000DB8ZSX7	Deutsche Bank	EXPRESS PLUS	Eurostoxx 50	19/09/2013	2757,37	100%
IT0006719881	Societe Generale	AUTOCALLABLE	Basket di indici	19/09/2013	-	120%
DE000HV778E0	Unicredit Bank	OPPORTUNITA ITALIA	Debito Repubblica Italiana	20/09/2013	-	0%
DE000HV77758	Unicredit Bank	OPPORTUNITA PROTETTA	Eurostoxx 50	20/09/2013	2050,96	0%
DE000HV778M3	Unicredit Bank	OPPORTUNITA	Enel spa	20/09/2013	3,8301	0%
DE000UU19LX0	Ubs	EXPRESS	Enel spa	20/09/2013	2,83	100%
XS0674623276	ING Bank	FAST BONUS	Unicredit	23/09/2013	5,2855	100%
XS0672414876	ING Bank	FAST BONUS	Generali Assicurazioni	23/09/2013	11,94	100%
XS0887283272	Morgan Stanley	MULTI BONUS	Basket di azioni	23/09/2013	-	100%
IT0004800808	Banca Aletti	AUTOCALLABLE STEP PLUS	FTSE Mib	23/09/2013	16389,74	100%
XS0370984345	Bank of America	DOUBLE COUPON	Basket di indici	24/09/2013	-	100%
FR0011015262	Exane Finance	AUTOCALLABLE	iShares MSCI Emerging Markets Index Fund	25/09/2013	47,095	100%
DE000DE2ZTF2	Deutsche Bank	EXPRESS	Unicredit	25/09/2013	12,3362	100%
NL0010273058	Bnp Paribas	ATHENA DOUBLE PLUS	Facebook Inc	25/09/2013	20,3	100%
IT0004849193	Banca IMI	EXPRESS PREMIUM	Eurostoxx 50	26/09/2013	2557,89	100%
IT0004848401	Banca Aletti	TARGET CEDOLA	Euribor 6M	26/09/2013	0,591	0%
GB00B99R2H53	RBS	AUTOCALLABLE	Eurostoxx 50	27/09/2013	2624,02	100%
IT0006716945	Societe Generale	QUALITY SELECTION	Basket di azioni	27/09/2013	-	100%
NL0010510988	Bnp Paribas	ATHENA CERTIFICATE	Daimler Chrysler AG	27/09/2013	46,54	100%
NL0010278156	Bnp Paribas	ATHENA JET CAP	Eurostoxx 50	27/09/2013	2506,06	0%
DE000DE3CHX7	Deutsche Bank	AUTOCALLABLE WORST OF	Basket di azioni	27/09/2013	-	100%
IT0004848393	Banca Aletti	TARGET CEDOLA	Eurostoxx Telecommunications	27/09/2013	260,89	0%
NL0010278156	Bnp Paribas	ATHENA JET CAP	Eurostoxx 50	27/09/2013	2506,06	0%
DE000DE3CHX7	Deutsche Bank	AUTOCALLABLE WORST OF	Basket di azioni	27/09/2013	-	100%
IT0004848393	Banca Aletti	TARGET CEDOLA	Eurostoxx Telecommunications	27/09/2013	260,89	0%

# FIXED PREMIUM ATHENA PER UN RISCHIO CONTROLLATO

Entriamo nel dettaglio della struttura del certificato targato BNP Paribas

Non bastavano i dati macroeconomici europei e la congiuntura finanziaria dell'area Euro a minare dall'interno i listini del Vecchio Continente. Alle misure monetarie delle principali Banche Centrali si è infatti aggiunto il conflitto siriano ad incrementare il numero di variabili esogene da tenere in considerazione nell'ottica di calmieramento del rischio del proprio portafoglio. Ancora una volta l'investitore si trova davanti al trade off dato da una gestione pressochè giornaliera dei propri investimenti azionari oppure alla rinuncia di parte del rendimento potenziale per ottenere una maggiore protezione contro il downside risk.

In tale ambito si colloca la tranche targata BNP Paribas entrata in quotazione su Borsa Italiana lo scorso 30 luglio. Si tratta di 18 strumenti a capitale protetto condizionato denominati Fixed Premium Athena con durata biennale, caratterizzati da una validità unicamente a scadenza della soglia invalidante, della garanzia di un premio sull'investimento sotto forma di cedola, nonché della possibilità di estinzione anticipata del capitale, condizionata al mantenimento di un valore da parte

del sottostante almeno pari a quello iniziale nel giorno di rilevazione anticipata. L'incertezza scontata dal valore della volatilità che contraddistingue numerose stocks all'interno dell'area Euro ha permesso all'emittente di strutturare diversi prodotti caratterizzati da un interessante rapporto rischio/rendimento atteso. Nonostante lo stacco di due cedole incondizionate, che da sole offrono un valido cuscinetto di protezione anche nel caso in cui si verifichi a scadenza lo scenario peggiore per l'investitore, ovvero la mancata protezione del capitale iniziale, l'elemento che dota di elevata flessibilità tali prodotti da ricercarsi nella barriera di tipo terminale, ovvero rilevata esclusivamente a scadenza. Anche in caso di temporanei shock negativi sui prezzi, la struttura è in grado di mantenere intatta fino a scadenza la sua struttura opzionale.

## L'ANGOLO DELLO STRUTTURATORE

A tale proposito, prima di analizzare con precisione le 18 proposte oggi disponibili al Sedex, entriamo nel dettaglio dello scheletro dei Fixed Premium Athena, facendo riferimento al portafoglio opzionale implicito che ne delinea il profilo

## FIXED PREMIUM ATHENA SU MEDIASET: PAYOFF

DATA VALUTAZIONE	CONDIZIONE	PAGAMENTO
18/07/2014	Sottostante $\geq$ Strike iniziale Sottostante $<$ Strike iniziale	€ 100 + € 7,5 = € 107,5 € 8
16/07/2015	Sottostante $\geq$ Barriera Sottostante $<$ Barriera	€ 100 + € 7,5 = € 107,5 (multiplo x Sottostante) + € 7,5

FONTE CERTIFICATI E DERIVATI

Deutsche Asset & Wealth Management						
ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	BONUS	PREZZO INDICATIVO AL 03.09.13
DE000DX7ENB5	Bonus Cap Certificate su Equity Indices	FTSE MIB	17900	13425	116,30%	99,50
DE000DX5F122	Bonus Cap Certificate su Equity Indices	EuroSTOXX 50	2700	1890	110,20%	99,90
DE000DX7W0K6	Bonus Cap Certificate su Single Stock	Unicredit	4,5750	2,9733	108,50%	101,4
ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	PREMIUM	PREZZO INDICATIVO AL 03.09.13
DE000DX5PSY6	Discount Certificates su Equity Indices	EuroSTOXX50	2700		100	91,60
DE000DX7BNY3	Outperformance Certificates su Indices	S&P 500	1700			97,10

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

di rimborso.

L'acquisto di tale certificato è finanziariamente equivalente alla seguente strategia:

- L'acquisto di una call con strike pari a zero, per la replica lineare del sottostante
- Vendita di una call con strike pari al livello barriera, per bloccare il rimborso massimo sul valore nominale
- Acquisto di una call digital valida esclusivamente a scadenza con strike pari al livello barriera e payout di ammontare tale che sommato alla percentuale della barriera, ridia il 100% del nominale
- Numero 3 call digital strike zero, con scadenza rispettivamente a 1 e 2 anni. Sempre esercitabili con payout pari alla cedola incondizionata prevista.

Volendo essere ancora più esaustivi, tale profilo di investimento potrebbe essere strutturato anche attraverso l'acquisto di una put esotica di tipo down&out con strike pari al livello iniziale e barriera pari al livello invalidante, unitamente alla vendita di una call sul livello iniziale per bloccarne il rimborso massimo. Restano inve-

ce presenti nella struttura così individuata, le due call digital strike zero oltre, ovviamente, la componente lineare (call plain vanilla strike zero). Ad ogni modo, quello che maggiormente ci interessa in questa sede è valutare la variazione della reattività del valore di un Fixed Premium Athena rispetto alle variabili in gioco. Non solo l'oscillazione del prezzo del sottostante ma anche la presenza di opzioni esotiche contribuisce all'incremento del vega del portafoglio opzionale implicito, ovvero la reattività del valore del certificato ai movimenti della volatilità implicita dei relativi sottostanti.

Pertanto, ricordando la storica relazione negativa tra prezzi e andamento della volatilità, in questa occasione ci limitiamo ad affermare che anche a parità di livello del sottostante, una contrazione della volatilità di mercato, a parità di altri fattori, porterà inevitabilmente ad un apprezzamento dei Certificates in oggetto.

### FOCUS SULLE PROPOSTE

Come anticipato, sono 18 i nuovi prodotti portati al Sedex da BNP Paribas, scritti su 17 sottostanti differenti, 8 dei quali appartenenti

## 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



FTSE MIB



EURO STOXX 50



	LONG 5x	SHORT 5x
DAX	NL0010069274	NL0010069241
EURO STOXX 50	NL0010069639	NL0010069647
FTSE MIB	NL0010069266	NL0010069233

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

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



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



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

al comparto bancario. Per tutti la data di scadenza è fissata per il 17 luglio 2015, con frequenza annuale per quanto concerne l'erogazione della cedola incondizionata.

Volatilità e in seconda battuta il dividend yield, hanno come di consueto impattato sulle caratteristiche in termini di rischio/rendimento atteso delle singole proposte. Vengono pertanto associate barriere più profonde e rendimenti cedolari più elevati a quei titoli storicamente molto volatili. Per valutare efficacemente tale relazione, come di consueto per ogni singolo certi-

ficato oltre a quantificare l'upside potenziale, calcolato sullo scenario a scadenza, è stato calcolato il CED|Probability, l'indicatore di successo comunemente utilizzato dal CJ per l'analisi delle probabilità, calcolato per tramite di Monte Carlo Simulation.

Tale indicatore è stato applicato allo scenario a scadenza, escludendo quindi lo scenario di richiamo anticipato alla prima data di rilevazione disponibile, dove viene richiesto al sottostante di rispettare almeno il livello iniziale, oltre che al classico scenario a scadenza dove il rimborso

del nominale è vincolato alla tenuta del livello barriera.

In virtù dei prezzi attuali, tra le proposte in grado di conciliare il miglior rendimento ponderato per il rischio sia per lo scenario a scadenza, si distingue il Fixed Premium Athena sul titolo Mediaset (Isin NL0010398087).

I correnti 100,85 euro esposti in lettera valgono un rendimento secco del 14,03% a circa due anni di durata residua, per buffer del 38,54% sul livello invalidante associato complessivamente ad una probabilità di successo del 78%.

## FIXED PREMIUM ATHENA CERTIFICATES

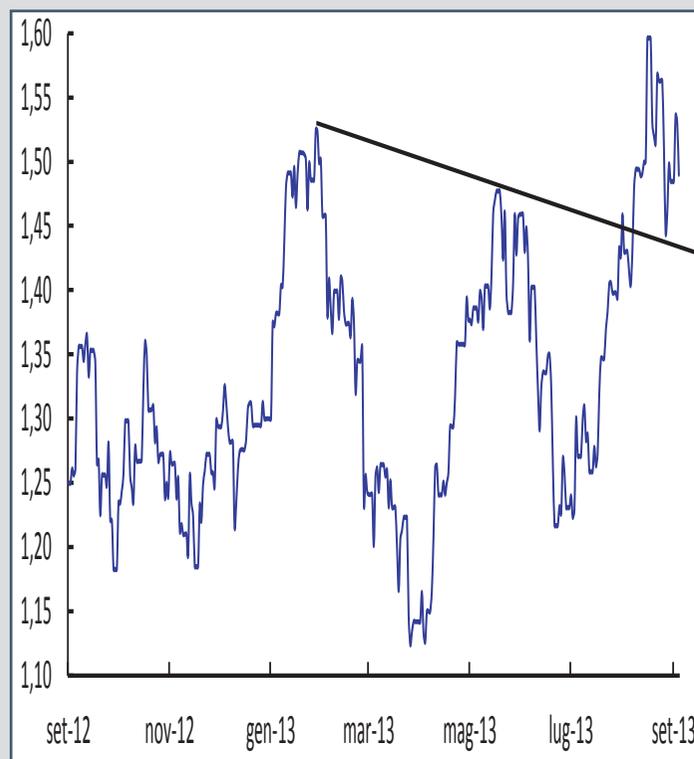
ISIN	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	MERCATO	SCADENZA	STRIKE	BARRIERA%	LIVELLO BARRIERA	CEDOLA	PREZZO SOTT.	PREZZO LETTERA	UPSIDE *	CED PROB **
NL0010398053	BNP PARIBAS	Banca MPS	Sedex	17/07/2015	0,21	60%	0,1260	7,0%	0,2224	103,1	10,57%	81,55%
NL0010398061	BNP PARIBAS	Fiat	Sedex	17/07/2015	5,82	70%	4,0740	8,0%	5,865	102,95	12,68%	71,54%
NL0010398079	BNP PARIBAS	Intesa Sanpaolo	Sedex	17/07/2015	1,259	70%	0,8813	8,5%	1,546	106,2	10,17%	81,28%
NL0010398087	BNP PARIBAS	Mediaset	Sedex	17/07/2015	3,22	60%	1,9320	7,5%	3,144	100,85	14,03%	77,85%
NL0010398095	BNP PARIBAS	Banca MPS	Sedex	17/07/2015	0,342	60%	0,2052	8,0%	0,2224	102,95	12,68%	54,41%
NL0010398103	BNP PARIBAS	Telecom It	Sedex	17/07/2015	0,503	65%	0,3270	6,0%	0,557	100,95	10,95%	79,98%
NL0010398111	BNP PARIBAS	UBI Banca	Sedex	17/07/2015	2,862	70%	2,0034	8,0%	3,742	107,7	7,71%	83,88%
NL0010398129	BNP PARIBAS	UniCredit	Sedex	17/07/2015	3,536	70%	2,4752	8,0%	4,426	104,9	10,58%	82,10%
NL0010398137	BNP PARIBAS	Air France - KLM	Sedex	17/07/2015	6,63	60%	3,9780	7,0%	5,69	98,45	15,79%	71,18%
NL0010398145	BNP PARIBAS	Banco Santander	Sedex	17/07/2015	5,031	70%	3,5217	6,5%	5,438	101,6	11,22%	75,25%
NL0010398152	BNP PARIBAS	Saint-Gobain	Sedex	17/07/2015	32,035	70%	22,4245	6,0%	35,37	103,35	8,37%	76,32%
NL0010398160	BNP PARIBAS	Credit Agricole	Sedex	17/07/2015	6,745	65%	4,3843	7,5%	7,805	104,8	9,73%	81,91%
NL0010398178	BNP PARIBAS	Orange	Sedex	17/07/2015	7,287	65%	4,7366	6,0%	7,93	103,1	8,63%	79,19%
NL0010398186	BNP PARIBAS	GDF Suez	Sedex	17/07/2015	15,315	65%	9,9548	7,0%	16,495	104	9,62%	78,71%
NL0010398194	BNP PARIBAS	Infineon	Sedex	17/07/2015	6,926	70%	4,8482	7,5%	6,975	103,05	11,60%	71,50%
NL0010398202	BNP PARIBAS	ING Groep	Sedex	17/07/2015	7,386	70%	5,1702	6,5%	8,36	102,85	9,87%	77,54%
NL0010398210	BNP PARIBAS	Société Générale	Sedex	17/07/2015	27,895	70%	19,5265	7,5%	34,15	104,85	9,68%	81,15%
NL0010398251	BNP PARIBAS	Daimler Chrysler	Sedex	17/07/2015	52,35	70%	36,6450	6,0%	53,15	101,3	10,56%	71,95%

\* calcolato sullo scenario a scadenza tenuto conto dell'incasso prima cedola incondizionata

\*\* calcolato sullo scenario a scadenza (Sottostante > Liv barriera)

## ANALISI TECNICA INTESA SAN PAOLO

La progressione intrapresa dai minimi dello scorso 3 luglio ha consentito al quadro tecnico di Intesa Sanpaolo di generare delle significative indicazioni rialziste, con il titolo che potrebbe sfruttare il segnale in un'ottica di medio/lungo termine. Il riferimento puntuale è alla violazione dello scorso 16 agosto delle solide resistenze statiche poste nell'intervallo compreso tra 1,48 e 1,53 euro. Con detta violazione il titolo ha completato una figura rialzista quale l'ampio doppio minimo in costruzione dal 28 gennaio. L'indicazione d'acquisto ha dato seguito al rafforzamento tecnico che si era registrato l'8 agosto con la violazione al rialzo delle resistenze dinamiche espresse dalla trendline tracciata con i top dell'1 febbraio e 17 maggio. La correzione delle ultime sedute ha visto le quotazioni del titolo fermarsi proprio in corrispondenza del transito di detta linea di tendenza. Partendo da questi presupposti, eventuali ingressi in acquisto a 1,436 euro avrebbero primo target a 1,596 euro e secondo a 1,85 euro. Stop con ritorni sotto 1,38 euro.



## ANALISI FONDAMENTALE INTESA SAN PAOLO

### TITOLI A CONFRONTO

	PREZZO	P/E 2013	P/BV	PERF 12 MESI
Ubi Banca	3,63	23,84	0,34	4,73%
Monte Dei Paschi	0,22	nd	0,38	-4,30%
Banco Popolare	1,06	12,93	0,21	-14,79%
Unicredit	4,30	21,82	0,41	17,22%
Intesa Sanpaolo	1,51	16,94	0,51	17,38%

FONTE BLOOMBERG

Negli ultimi 12 mesi Intesa San Paolo ha registrato una delle performance migliori all'interno del comparto bancario italiano. Attualmente, in relazione ai fondamentali, con un rapporto p/e 2013 pari a 16 Intesa San Paolo non presenta livelli di sottovalutazione rispetto ai competitor.

### 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](http://www.certificatejournal.it) al pubblico indistinto e non può essere riprodotto o pubblicato, nemmeno in una sua parte, senza la preventiva autorizzazione scritta di Brown Editore S.p.a. e 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.