



Rating in movimento, come cambia la mappa

All'indomani del burrascoso andamento del 2018 affrontiamo il tema del rating degli emittenti.

Una bussola per l'investitore tra veicoli di emissione e garanti.



Indice



A CHE PUNTO SIAMO

PAG. 4



APPROFONDIMENTO

PAG. 8



A TUTTA LEVA

PAG. 13



PILLOLE SOTTOSTANTI

PAG. 20



CERTIFICATO DELLA SETTIMANA

PAG. 21



APPUNTAMENTI

PAG. 25



NEWS

PAG. 27



ANALISI TECNICA E FONDAMENTALE

PAG. 37

L'editoriale di Pierpaolo Scandurra



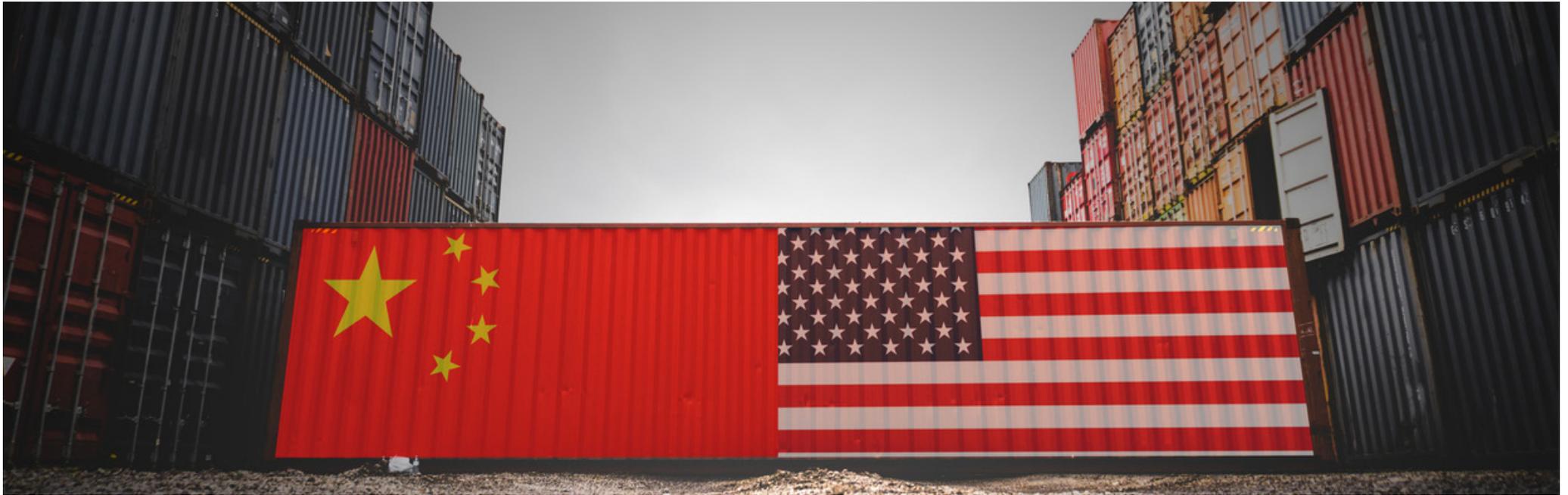
Da qualche settimana l'attenzione degli investitori si è spostata sui certificati con protezione del capitale, essendo questi scesi a valori tali da consentire in alcuni casi un rendimento minimo garantito, dalla protezione totale del nominale, superiore al 2,4% annuo. Uno scenario allettante per investitori e consulenti che tuttavia non può prescindere dalla valutazione della solidità degli emittenti. Una prova della fragilità, almeno presunta, del comparto bancario la si è avuta anche in avvio di settimana, dopo che la BCE ha chiesto alle banche europee di aumentare le coperture fino a svalutare integralmente lo stock di crediti deteriorati indicativamente per il 2026.

La reazione non si è fatta attendere e banche come UBI e Banco BPM sono arrivate a perdere circa 9 punti percentuali. Ma come stanno veramente le cose sul fronte dei rating, dei CDS e delle probabilità di insolvenza a un anno, degli emittenti che operano sul mercato italiano? Ce lo siamo chiesti nella settimana in cui una delle emittenti più attive, la svizzera Leonteq, ha ricevuto per la prima volta da Fitch il rating di Investment Grade che le consente di coprire almeno una casella nella mappa dei rating assegnati dalle tre sorelle. Un'altra importante leva motivazionale che ha portato i certificati alla ribalta nell'ultimo anno è quella dell'efficienza fiscale, che permette la compensazione delle minusvalenze in carico nello zainetto fiscale. Tema abitualmente trattato nella parte finale dell'anno, data la scadenza ravvicinata delle minus, viene invece affrontato questa settimana dal Certificate Journal commentando una delle ultime novità proposte sul mercato di Borsa Italiana, un Phoenix Memory Maxi Coupon che spalma la caratteristica maxi cedola nell'arco di 10 mesi creando un profilo di payoff potenzialmente vincente se il 2019 si confermerà a due velocità. Altro tema caldo è il petrolio che dopo aver toccato a fine estate scorsa i 76 dollari al barile ha velocemente ripiegato al di sotto dei 50 dollari. Una soglia cruciale che potrebbe portare a movimenti consistenti da sfruttare con l'ampia gamma di certificati dotati di leva dello speciale leverage.



Il mercato spinge per il riavvicinamento Usa/Cina

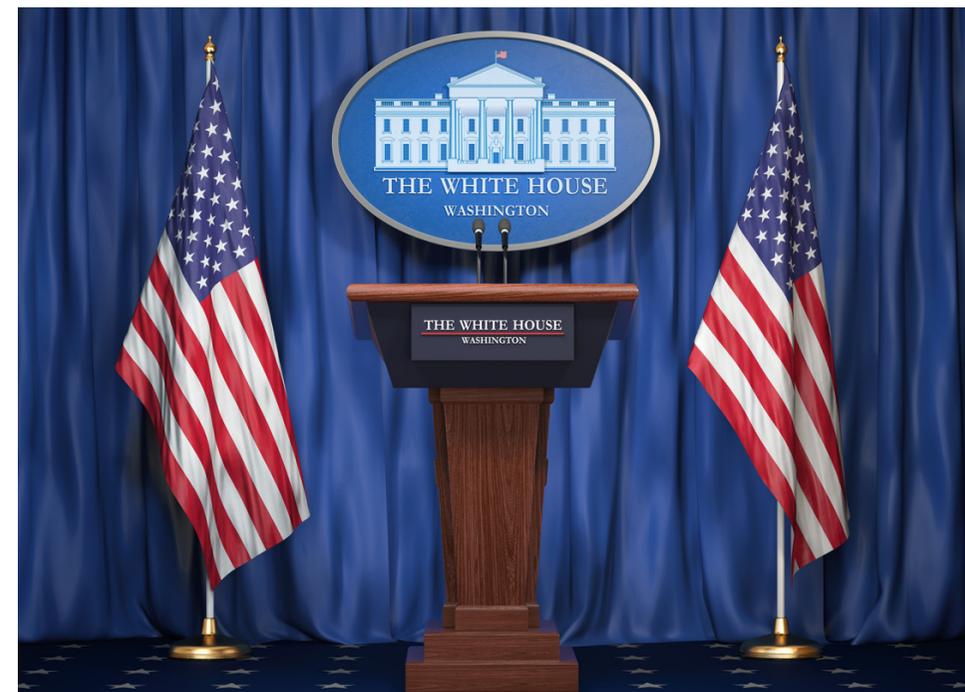
Possibile alleggerimento dei dazi verso la Cina. Le borse ci credono ma le notizie devono trovare conferme



L'indice Ftse Mib si avvia a chiudere con un rialzo la terza settimana consecutiva. Da inizio anno il listino guida di Piazza Affari ha messo a segno un rialzo superiore al 6%. La borsa milanese beneficia dello scenario positivo che caratterizza un po' tutti i mercati azionari globali dopo le vendite dei mesi precedenti. Un rimbalzo che gli analisti attribuiscono a due ragioni

principali. La prima è l'ottimismo sulle relazioni commerciali tra Stati Uniti e Cina. Washington starebbe considerando un alleggerimento dei dazi doganali e in particolare sarebbe il segretario al Tesoro Steve Mnuchin a spingere per questa soluzione. Notizie non confermate ma, in buona sostanza, sono quelle che il mercato vuole sentire. La seconda ragione è

legata al rallentamento dell'economia europea, in uno scenario di rallentamento per tutto il mondo. I dati sull'inflazione ha dicembre sono risultati in diminuzione, secondo l'Istat, all'1,1% su base annua dall'1,6% precedente, con un calo congiunturale (mese su mese) dello 0,1%. Si torna pertanto ben lontani dalla soglia di conforto della Bce, il 2%. Il governatore Mario Draghi ha dichiarato che la Banca centrale "ha gli strumenti per affrontare un'eventuale recessione ma al momento la nostra politica monetaria è già molto accomodante". I mercati hanno letto in questa frase la presenza di un paracadute pronto a scattare a Francoforte. Dal punto di vista grafico l'indice Ftse Mib rimane inserito nel canale ribassista inaugurato nel maggio scorso e si prepara a testarne la parte alta, costituita dalla linea di tendenza ribassista tracciabile dai massimi del 7 e 25 settembre, transitante a 19.680 punti circa. Nei pressi si trova anche l'importante resistenza statica (19.620) su cui si sono fermati gli ultimi due tentativi di ripartenza (a novembre e dicembre). Una rottura convinta al rialzo del doppio livello, con conferma in chiusura di seduta, potrebbe aprire spazi per un ritorno sopra i 20.000 punti con target successivi fino a 21.650.



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

Deutsche Bank
X-markets



SOTTOSTANTE	TIPOLOGIA	INDICE SOTTOSTANTE	PARTECIPAZIONE UP	PARTECIPAZIONE DOWN	PREZZO ASK (AL 30/11/2018)	DATA EMISSIONE	SCADENZA
DE000DS5CG30	Outperformance	CAC40	185%	100%	93.35	09/07/18	10/07/20
DE000DS5CG22	Outperformance	EUROSTOXX50	205%	100%	92.60	09/07/18	10/07/20
DE000DS5CG14	Outperformance	FTSEMIB	175%	100%	89.90	09/07/18	10/07/20
DE000DS5CG48	Outperformance	IBEX35	205%	100%	93.55	09/07/18	10/07/20
DE000DS5CG55	Outperformance	SMI	185%	100%	108.25	09/07/18	10/07/20
DE000DS5CG63	Outperformance	FTSE100	180%	100%	92.35	09/07/18	10/07/20



Rating in movimento, come cambia la mappa

All'indomani del burrascoso andamento del 2018 affrontiamo il tema del rating degli emittenti. Una bussola per l'investitore tra veicoli di emissione e garanti.



Le turbolenze dell'ultimo anno sul fronte del debito italiano e i più volte paventati tagli del rating da parte delle principali agenzie internazionali, e sullo sfondo lo spauracchio della perdita dell'Investment Grade, hanno riaperto i riflettori proprio sulla solidità degli emittenti. Tralasciando le antiche questioni legate all'indipendenza, ai default di Bear Stearns, Fannie Mae e Lehman Brothers, quest'ultimo avvenuto con la singola A, è indubbio che il riallineamento prudenziale susseguente al 2011 consente oggi ai giudizi espressi dalle cosiddette "tre sorelle", ovvero

Standard & Poor's, Moody's e Fitch, di rappresentare un valido indicatore per stimare il cosiddetto rischio emittente.

L'attenzione al rating degli emittenti di certificati è progressivamente aumentata in proporzione all'ingresso nei portafogli degli investitori di questi strumenti in maniera sempre più consistente.

E' bene ricordare che pur essendo derivati cartolarizzati, i certificati di investimento non sono propriamente dei derivati ma titoli emessi dalle società emittenti. In linea generale, perché analizzeremo successivamente

alcune sfaccettature sul tema, questi prodotti non sono coperti da alcun sistema di indennizzo o di garanzia rispetto all'investitore. Gli obblighi dell'emittente che scaturiscono dal certificato non sono subordinati ad altre passività dello stesso, fatta eccezione per quelle assistite da cause legittime di prelazione. Ne consegue che, in caso di liquidazione dell'emittente, il credito dei portatori verrà soddisfatto pari passu con gli altri crediti chirografari (cioè non garantiti e non privilegiati) e si potrebbe pertanto perdere parte o l'intero capitale investito. In caso di dissesto o di rischio di dissesto dell'emittente, l'investimento nel titolo potrebbe inoltre essere soggetto all'applicazione del c.d. "bail-in" che potrebbe comportare la svalutazione del titolo, l'azzeramento del credito incorporato o la sua conversione in azioni.

Ne consegue che oggi è quanto mai opportuno aggiornare la mappa del rating di tutti gli emittenti di certificati, ovvero dei principali veicoli utilizzati per la strutturazione dei certificati nonché la presenza di eventuali soggetti garanti. Questo quadro riassuntivo va tuttavia considerato come un utile indicatore nella valutazione del rischio ma non può prescindere dall'attenta consultazione dei singoli prospetti redatti dall'emittente per ogni emissione, dal momento che questa può prevedere o meno la presenza di eventuali soggetti garanti e, analogamente, può essere effettuata da un diverso veicolo pur riferito alla medesima capogruppo.

Per ogni emittente e garante è stato realizzato un quadro aggiornato dei rating delle tre società principali e in assenza di essi, l'analisi dello stading creditizio della capogruppo. Tra questi spicca anche una novità dell'ultima ora, con Leonteq Securities AG che lo scorso 14 gennaio per la prima volta è stata coperta da rating, ricevendo da Fitch il grado di



OBBLIGAZIONI BANCA MONDIALE PER UNO SVILUPPO SOSTENIBILE

DISEGNA UN FUTURO MIGLIORE CON I TUOI INVESTIMENTI

DOLLARO STATUNITENSE (USD)



DOLLARO AUSTRALIANO (AUD)



REAL BRASILIANO (BRL)



RUPIA INDIANA (INR)



PESO FILIPPINO (PHP)



ACQUISTABILI DIRETTAMENTE SUL MERCATO MOT DI BORSA ITALIANA TRAMITE LA TUA BANCA DI FIDUCIA, SEMPLICEMENTE INDICANDO IL CODICE ISIN.

- UN INVESTIMENTO SOCIALMENTE RESPONSABILE IN VALUTA DIVERSA DALL'EURO (SOGGETTO AL RISCHIO DI CAMBIO)¹
- LA SICUREZZA DI UN EMITTENTE CON UN RATING AAA/Aaa²
- IL VANTAGGIO DI UNA FISCALITÀ AGEVOLATA: IMPOSTA SOSTITUTIVA DEL 12,50%³
- LE OBBLIGAZIONI NON CONCORRONO ALLA FORMAZIONE DELLA BASE IMPONIBILE DELL'IMPOSTA SULLE SUCCESSIONI³
- EMISSIONE NON SOGGETTA A BAIL IN⁴

	CODE ISIN	VALUTA	LOTTO MINIMO	SCADENZA	TASSO
	XS1550144668	DOLLARO AUSTRALIANO (AUD)	2.000 AUD (pari a 1.233 €)*	06/02/2027	Cedola fissa annuale 3,00% ¹
	XS1488416329	REAL BRASILIANO (BRL)	10.000 BRL (pari a 2.054 €)*	26/09/2019	Cedola fissa annuale 7,60% ¹
	XS1442212145	RUPIA INDIANA (INR)	150.000 INR (pari a 1.752 €)*	22/07/2021	Cedola fissa annuale 5,80% ¹
	XS1767083360	PESO FILIPPINO (PHP)	50.000 PHP (pari a 781 €)*	26/02/2023	Cedola fissa annuale 3,00% ¹
	XS1793242295	DOLLARO STATUNITENSE (USD)	2.000 USD (pari a 1.698 €)*	05/04/2028	Cedola fissa annuale 3,00% ¹ CALLABLE
	XS1673620875	DOLLARO STATUNITENSE (USD)	2.000 USD (pari a 1.698 €)*	21/09/2027	Cedola annuale fissa 3,00% ¹ il primo anno. Cedole annuali variabili pari al USD LIBOR 3M per i successivi nove anni
	XS1609294308	DOLLARO STATUNITENSE (USD)	2.000 USD (pari a 1.698 €)*	22/05/2027	Cedola fissa annuale 2,25% ¹ CALLABLE
	XS1721365671	DOLLARO STATUNITENSE (USD)	2.000 USD (pari a 1.698 €)*	07/12/2027	Cedole annuali variabili pari al USD LIBOR 3M (con un valore minimo dello 0%)

* Valori aggiornati al 25/09/2018 alle ore 12:00

Per maggiori informazioni consulta www.obbligazionsostenibili.org

Numero Verde
800 93 93 53

1) Importo soggetto al rischio derivante dalle variazioni del rapporto di cambio tra l'Euro e la valuta di denominazione dei titoli e al rischio Emittente. 2) Rating di Standard & Poor's/Moody's al 4 Aprile 2018. 3) I riferimenti fiscali sono quelli applicabili alla data della presente pubblicazione. Non è possibile prevedere eventuali modifiche all'attuale regime fiscale. Pertanto si invitano i potenziali investitori a rivolgersi al proprio consulente per qualsiasi informazione, anche in rapporto alla propria situazione di portafoglio. 4) L'Emittente non è soggetto alle disposizioni della direttiva 2014/59/UE in materia di risanamento e risoluzione degli enti creditizi.

MESSAGGIO PUBBLICITARIO CON FINALITÀ PROMOZIONALI

Il presente documento è redatto a fini promozionali e le informazioni in esso contenute hanno natura generica e non sono da intendersi in alcun modo come sollecitazione, offerta al pubblico o consulenza in materia di investimenti. Le raccomandazioni di investimento di cui al presente documento non soddisfano i requisiti di legge relativi all'indipendenza della ricerca in materia di investimenti e non sono soggette ad alcun divieto di esecuzione di operazioni su strumenti finanziari prima della loro divulgazione. Il presente documento non fa parte della documentazione di offerta, né può sostituire la stessa ai fini di una corretta decisione di investimento. Prima dell'adesione all'offerta, leggere attentamente il Prospetto e i Final Terms e, in particolare, le sezioni dedicate ai fattori di rischio connessi all'emittente e all'investimento, ai costi e al trattamento fiscale. Tali documenti sono disponibili sul sito internet www.obbligazionsostenibili.org. Gli importi, espressi in percentuale, sono meramente indicativi e hanno un fine esclusivamente esemplificativo e non esaustivo. L'investimento nelle Obbligazioni espone l'investitore al rischio di credito nei confronti dell'Emittente. Dove le Obbligazioni siano vendute prima della scadenza, l'investitore potrebbe incorrere in perdite in conto capitale.

Investment Grade con giudizio BBB- e outlook positivo, lo stesso ricevuto in tale occasione anche dalla capogruppo Leonteq AG. Un traguardo senza dubbio importante per l'emittente, ma anche per gli investitori che più volte ci hanno chiesto un giudizio sulla rischiosità di questa realtà.

PANORAMICA EMITTENTI

Sono ben 22 gli emittenti attivi sul comparto dei certificati di investimento, ovvero quelli che fino ad oggi hanno almeno un certificato quotato sui mercati Sedex di Borsa Italiana o CertX di EuroTLX.

Come detto in precedenza, ogni emittente utilizza per la strutturazione e quotazione del prodotto una specifica divisione aziendale o un determinato veicolo. Soggetto che nello specifico potrebbe anche avere un rating inferiore rispetto alla capogruppo o non avere alcun garante.

A titolo di esempio, benché entrambi garantiti dalla capogruppo Société Générale, il team di strutturazione dei certificati utilizza abitualmente come emittente la società SG Issuer SA per i certificati di investimento, ovvero la Société Générale Effekten GMBH per i leva fissa.

Così come l'emittente BNP Paribas divide le sue emissioni tra i due veicoli BNP Paribas Issuance BV e SecurAsset SA (quando collocati sulla rete).

Tra le novità del 2018, il subentro di Banca Akros nelle emissioni di Banca Aletti & C. Spa, società del gruppo Banco BPM SpA.

Il ricorso alla tabella presente in pagina consente in conclusione di chiarire quali sono i soggetti emittenti più utilizzati dalle singole capogruppo e se in linea generale, ricordando che è opportuno valutare ogni singola emissione e prospetto, sono presenti o meno soggetti garanti. La tabella contiene l'indicazione dei vari giudizi delle tre principali agenzie di rating,

LA SCALA DEL RATING

STANDARD & POOR'S	FITCH	MOODY'S	CARATTERISTICHE/ SPECIFICHE	NOTE
AAA	Aaa	AAA	Alta capacità di ripagare il debito	"INVESTMENT GRADE"
AA+	Aa1	AA+		
AA	Aa2	AA		
AA-	Aa3	AA-		
A+	A1	A+	"Solida capacità di ripagare il debito, che potrebbe essere influenzata da circostanze avverse"	
A	A2	A		
A-	A3	A-		
BBB+	Baa1	BBB+	"Adeguate capacità di rimborso, che nel futuro potrebbe peggiorare"	"NON INVESTMENT GRADE"
BBB	Baa2	BBB		
BBB-	Baa3	BBB-		
BB+	Ba1	BB+	Debito prevalentemente speculativo	
BB	Ba2	BB		
BB-	Ba3	BB-		
B+	B1	B+		
B	B2	B		
B-	B3	B-		
CCC+	Caa	CCC	Debito altamente speculativo	
CCC	Ca			
CCC-	C			
D		DDD	Società insolvente	
		DD		
		D		

a cui abbiamo deciso di affiancare anche DBRS, la quale copre ad oggi in esclusiva alcuni emittenti come ad esempio Banca Akros e SG Issuer. La scala dei rating e i relativi livelli consentono al lettore di poter classificare adeguatamente ogni emittente e valutare la sua solidità, tenuto conto dei rating rilasciati.

A supportare l'analisi della valutazione del rischio di insolvenza, abbiamo riportato per ogni emittente, ove rilasciato, anche la probabilità di insolvenza ad un anno, ovvero l'indicatore statistico calcolato da Bloomberg che tiene conto di una serie di variabili come la capitalizzazione di mercato, la volatilità, debito a breve e lungo termine, riserve, NPL e reddito netto effettivo. Tralasciando Banca MPS, secondo questo approccio, gli emittenti percepiti con il maggior rischio sono la capogruppo Banco BPM e l'emittente Commerzbank AG, con una probabilità di default a un anno dell'1,1% circa. Nella parte diametralmente opposta troviamo Vontobel Bonding AG, la garante delle emissioni di Vontobel Financial Products GmbH, UniCredit Bank AG e ING Bank NV, con probabilità di insolvenza ad un anno rispettivamente dello 0,008%, 0,02% e 0,10%.

Unitamente a questo indicatore meramente econometrico-statistico, ove presenti sono stati indicati anche i livelli del CDS a 5 anni. Anche l'analisi del costo del Credit Default Swap può considerarsi un valido strumento per la valutazione del rischio connesso all'emittente. I CDS sono derivati creditizi che consentono il trasferimento del rischio connesso al default di un determinato emittente e sono quotati in punti base. Ciò significa che se la quotazione del CDS sulla garante Natixis SA vale 59 punti base, vale a dire che il costo della copertura dal rischio di default costa lo 0,59% dell'investimento complessivo.

I premi più belli sono quelli che ti aspetti.



Cash Collect Certificate

I nuovi Cash Collect Autocallable consentono di ottenere cedole mensili incondizionate fino ad aprile 2019, qualunque sia il valore dell'azione sottostante. A partire da maggio 2019 con frequenza mensile, è possibile ottenere ulteriori cedole condizionate anche in caso di moderato ribasso dell'azione sottostante, purché l'azione sia pari o superiore alla Barriera. Inoltre, alla medesima data di osservazione, se l'azione è salita oltre il suo valore iniziale, il Certificate scade anticipatamente con un rimborso pari al prezzo di emissione (100 Eur) maggiorato della corrispondente cedola. A scadenza, se l'azione è pari o superiore alla Barriera, l'importo di liquidazione comprende il prezzo di emissione e l'ultima cedola. Sotto la Barriera, il Certificate replica linearmente l'andamento negativo del sottostante e non prevede la protezione del capitale investito.

Cedole mensili lorde: da 0,95 EUR a 1,30 EUR*

ISIN	Sottostante	Cedola Lorda (EUR)*	Barriera (EUR)	Scadenza
DE000HV42L37	FIAT - FCA	1,00	10,5135	13/12/2019
DE000HV42L45	ILIAD	1,00	75,00	13/12/2019
DE000HV42L60	INTESA SANPAOLO	1,30	1,47615	13/12/2019
DE000HV42LD9	STMICROELECTRONICS	0,95	10,1475	13/12/2019

*Importi incondizionati fino ad aprile 2019 e importi condizionati nelle date di osservazione mensile da maggio 2019. Aliquota fiscale al 26%. Reddito diverso. Negoziazione su SeDeX MTF di Borsa Italiana.

Strumenti finanziari strutturati a complessità molto elevata a capitale condizionatamente protetto, ma non garantito. Prima di ogni investimento leggere il prospetto informativo.

investimenti.unicredit.it
800.01.11.22

Banking that matters.

UniCredit
Corporate & Investment Banking

Messaggio pubblicitario con finalità promozionale. 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 dalla Banca Centrale Europea, Banca d'Italia, Commissione Nazionale per le Società e la Borsa e Bafin. UniCredit Corporate & Investment Banking è un marchio registrato da UniCredit S.p.A.. I Certificate emessi da UniCredit Bank AG sono negoziati sul mercato SeDeXMTF di Borsa Italiana - LSE dalle 9.05 alle 17.30. Prima di ogni investimento leggere il prospetto informativo e il Documento Contenente le Informazioni Chiave (Key Information Document - KID) disponibili sul sito www.investimenti.unicredit.it. Il programma per l'emissione di strumenti con sottostante singolo senza protezione del capitale (Base Prospectus for the issuance of Securities on single underlying without capital protection) è stato approvato da Bafin in data 18 maggio 2018 e passaportato presso Consob in data 18 maggio 2018, modificato ed integrato dal Supplemento datato 7 giugno 2018 e dal Supplemento datato 8 Novembre 2018. 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. Il rendimento può variare in funzione del prezzo di negoziazione sull'MTF. Questo annuncio non costituisce un'offerta di vendita né una sollecitazione all'investimento.

EMISSIONI CON PEGNO O COLLATERALE

Oltre alle classiche emissioni che come abbiamo cercato di chiarire seguono il loro specifico iter relativo al veicolo di emissione utilizzato e alla presenza o meno di eventuali garanti, c'è un intero filone di certificati che supera questo inquadramento e di fatto consente di ridurre al minimo o azzerare il rischio di default. Stiamo parlando delle emissioni con collaterale che hanno fatto il loro primo esordio già nel 2008 con DWS Go, proseguendo nel tempo con gli ETC di Société Générale, e per finire con i certificati “con pegno” di Exane Finance e alcuni certificati di Leonteq Secutities. Mentre i certificati “con pegno” presuppongono il

trasferimento del 105% del controvalore del certificato al market-to-market su un conto segregato, più complesso il funzionamento per la creazione del “collaterale” secondo Leonteq. In particolare in questo caso, la protezione dal rischio emittente è creata tramite la costituzione di un TCM , Triparty Collateral Management ovvero gestione tripartita del collaterale. In particolare, quotidianamente viene calcolato il valore effettivo del prodotto e l'emittente ha l'obbligo di depositare delle garanzie, ovvero il collaterale in un conto segregato presso la SIX Securities Services. Questo conto si attiverà nel caso di default o insolvibilità dell'emittente e garantirà agli investitori la restituzione del capitale.

LA MAPPA DEI RATING DEGLI EMITTENTI DI CERTIFICATI

EMITTENTE	CAPOGRUPPO	GARANTE	S&P'S	OUTLOOK	FITCH	OUTLOOK	MOODY'S	OUTLOOK	DBRS	OUTLOOK	PROB. INSOLVENZA 1Y	CDS 5Y (BP)
Banca Aletti & C SpA			NR		NR		NR		NR			
Banca Akros SpA*									BBB	Stable		
	Banco BPM SpA						Ba1	Stable	BBB	Stable	1,17%	330
Banca IMI SpA			BBB	Negative	BBB	Negative	Baa1	Stable			0,40%	179
	Intesa San Paolo SpA		BBB	Negative	BBB	Negative	Baa1	Stable			0,40%	179
Banca MPS	-		NR		B	Stable	Caa1	Negative	BH	Stable	1,83%	490
BPER Banca Scrl	-		NR		BBB	Positive	Ba3	Negative			1,05%	n.d.
BNP Paribas Issuance BV	-		A	Positive	A+		Aa3					

* già Banca Aletti SpA
 *** valore CDS ricavato dal modello Bloomberg

EMITTENTE	CAPOGRUPPO	GARANTE	S&P'S	OUTLOOK	FITCH	OUTLOOK	MOODY'S	OUTLOOK	DBRS	OUTLOOK	PROB. INSOLVENZA 1Y	CDS 5Y (BP)
		BNP Paribas	A	Positive	A+	Stable	Aa3	Stable	AAL	Stable	0,48%	73
SecurAsset SA	Stichting AssetSecur		NR		NR		NR		NR			
		BNL SpA	BBB	Negative	BBB+	Negative	Baa3	Negative	AH	Stable	0,73%	99
Commerzbank AG	-	-	A-	Negative	BBB+	Stable	A1	Stable	NR		1,14%	125
Credit Suisse AG/London					A		A1	Stable				
	Credit Suisse Group AG	-	BBB+	Stable	A-	Positive	Baa2	Stable			0,43%	104
Credit Agricole CIB Financial Solutions SA					A+		A1	Positive				
	Credit Agricole CIB	Credit Agricole SA	A+	Stable	A+	Stable	A1	Positive			0,63%	61
Deutsche Bank/London			BBB+	Stable	BBB+	Negative	A3	Negative				
	Deutsche Bank AG		BBB+	Stable	BBB+	Negative	A3	Negative			0,90%	207
Exane Finance			NR		NR		NR		NR			
	Exane SA		BBB+	Stable			Baa2	Stable			0,36%	111 ***
Goldman Sachs International	Goldman Sachs Group UK Ltd		A+	Stable	A	Stable	A1	Negative			0,45%	181 ***
	Goldman Sachs Group Inc		BBB+	Stable	A	Stable	A3	Stable			0,15%	113
ING Bank N.V.	ING Groep NV		A+	Stable	A+	Positive	Aa3	Stable			0,10%	61
JP Morgan Structured Products BV	JP Morgan International Group						Aa2	Stable			0,47%	182***
		JP Morgan Chase Bank NA	A+	Stable	AA	Stable	Aa2	Stable			0,47%	182***
Leonteq Securities AG					BBB-	Positive						

* già Banca Aletti SpA
 *** valore CDS ricavato dal modello Bloomberg



EMITTENTE	CAPOGRUPPO	GARANTE	S&P'S	OUTLOOK	FITCH	OUTLOOK	MOODY'S	OUTLOOK	DBRS	OUTLOOK	PROB. INSOLVENZA 1Y	CDS 5Y (BP)
	Leonteq AG				BBB-	Positive					0,11%	92***
Mediobanca - Banca di Credito Finanziario SpA			NR		NR		NR		NR			
	Mediobanca SpA		BBB	Negative	BBB	Negative	Baa1	Stable			0,21%	214
Morgan Stanley BV			NR		NR		NR		NR		0,47%	182***
		Morgan Stanley	BBB+	Stable	A	Stable	A3	Stable			0,08%	94***
Natixis Structured Issuance			NR		NR		NR		NR			
		Natixis SA	A+	Stable	A+	Stable	A1	Stable			0,86%	59
SmartETN Plc			NR		NR		NR		NR		n.d.	n.d.
		Cirdan Capital Management Ltd	NR		NR		NR		NR		n.d.	n.d.
SG Issuer SA Société Générale Ef-fekten GMBH			NR		NR		NR		NR			
		Société Générale SA	A	Positive	A+	Stable	A1	Stable			0,55%	70
Ubs AG / London Branch			A+	Stable			Aa3	Stable				
	Ubs AG		A+	Stable	AA-	Stable	Aa3	Stable	AAL	Stable	0,36%	111
UniCredit Bank AG			BBB+	Negative	BBB+	Negative	A2	Stable			0,02%	60
	UniCredit SpA		BBB	Negative	BBB	Negative	Baa1	Stable			0,02%	60
Vontobel Financial Products GmbH			NR		NR		NR		NR			
		Vontobel Holding AG					A3	Stable			0,01%	62***

* già Banca Aletti SpA
 *** valore CDS ricavato dal modello Bloomberg

Buona reazione dai minimi, sotto pressione Wti e Greggio

I corsi dell'oro nero segnano un ritardo di oltre il 30% dai massimi di ottobre. Quali prospettive per il breve termine?

Dai massimi toccati il 2 ottobre scorso, 76,41 dollari per il Crude Oil e 86,29 dollari per il Brent, il greggio ha perso oltre il 30% del proprio valore, con le quotazioni che sono tornate a scambiare sui minimi di metà 2017. A sostenere i prezzi ci ha pensato nuovamente l'OPEC con un nuovo taglio della produzione e parallelamente la Cina con le speranze di nuove misure di stimolo. Infatti i timori di un nuovo rallentamento economico a livello globale frenano inevitabilmente i prezzi del greggio.

Sul fronte opposto, la produzione record in America ha raggiunto gli 11,7 milioni di barili al giorno e secondo i dati della US EIA (Energy Information Administration) la produzione dovrebbe salire a 12,0 milioni di barili al giorno quest'anno e a circa 13,0 milioni di barili al giorno nel 2020. Un serie di incertezze stanno cominciando ad accumularsi: fra queste, oltre al già citato indebolimento dell'economia cinese, lo shutdown del governo degli Stati Uniti e i dati economici inferiori alle attese in Eurozona.

A latere, sembrerebbe essere tornato sul tavolo del governo saudita il dossier per l'IPO di Aramco, la compagnia petrolifera nazionale valutata 2 trilioni di dollari, di fatto più del doppio di colossi come Amazon e Google, tre volte e mezzo Facebook, sei volte Exxon. Per giustificare una capitalizzazione simile, gli analisti sono concordi nel



SOCIETE GENERALE		CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO					
SOTTOSTANTE	PRODOTTO	BARRIERA	SCADENZA	ISIN	PREZZO	RIMBORSO MAX	RENDIMENTO POTENZIALE
Unicredit S.p.A.	RECOVERY BONUS CAP	€ 8,77	23/06/2020	XS1842839562	€ 69,13	€ 100	44%
INTESA SANPAOLO	RECOVERY BONUS CAP	€ 1,51	23/06/2020	XS1842839133	€ 70,51	€ 100	41%
BANCO BPM	RECOVERY BONUS CAP	€ 1,39	23/06/2020	XS1842838911	€ 69,86	€ 100	42%
FIAT	RECOVERY BONUS CAP	€ 10,28	23/06/2020	XS1842839059	€ 79,10	€ 100	26%
UBI	CORRIDOR	2.00 - 4.60	21/06/2019	LU1840877747	€ 5,51	€ 10	78%
FTSE MIB	CORRIDOR	17 300.00 - 25 900.00	21/06/2019	LU1840374083	€ 6,34	€ 10	56%
INTESA SANPAOLO	CORRIDOR	1.7 - 3.2	21/06/2019	LU1840378662	€ 5,53	€ 10	79%
ENEL	CORRIDOR	3.8 - 5.5	21/06/2019	LU1840376021	€ 5,68	€ 10	75%

prefigurare uno scenario di lungo periodo con il barile a quota 80 dollari.

Sul fronte dell'operatività, per prendere posizioni rialziste o ribassiste sono a disposizione degli investitori diversi certificati a leva in quotazione sul Sedex di Borsa Italiana, che consentono con diversi gradi di rischio di aprire posizioni sull'oro nero senza la necessità di aprire un conto derivati e soprattutto di non esporsi a perdite superiori al capitale investito, con la richiesta di integrazione dei margini, tipica del mercato dei future.

Più in dettaglio per i trader intraday l'industria dei certificati a leva mette a disposizione un ampio ventaglio di emissioni, 25 in totale, dotate di leva 2X, 3X, 5X e 7X sia legate al WTI che al Brent firmate da Vontobel e Société Générale che consentono anche l'applicazione di strategie di "spread trading" tra le quotazioni del petrolio americano e quello dei mari del nord.

Per le posizioni di più ampio respiro si può guardare agli ETC quotati sempre da Société Générale. L'offerta si compone di 5 strumenti con

leve che vanno da 1, ossia la replica lineare del sottostante, fino a 3X questa volta scritti solo sul Petrolio WTI. Da sottolineare che gli ETC sono colleterizzati e pertanto non prevedono il rischio emittente e che tutti gli strumenti a leva fissa sono soggetti al compounding effect che fa sentire il suo peso sui prezzi degli strumenti detenuti in portafoglio per più giorni tanto più la leva è elevata.

Sempre nel panorama dei leverage, si segnalano anche 20 certificati a leva dinamica (Mini Future) firmati BNP Paribas, di cui 9 agganciati al Brent, 2 con facoltà long e 7 con facoltà short, e 11 sul WTI, di cui 2 Mini Long e 9 Mini Short.

Chiudono il quadro dei certificati a leva 4 Corridor targati SocGen. Si tratta di certificati a breve scadenza che rimborsano un importo fisso di 10 euro qualora il corridoio di prezzi, indicato dalle barriere al rialzo e al ribasso, rimanga intatto durante tutta la vita del prodotto. In caso di un knock-out, il certificato si auto estinguerà e nulla sarà dovuto all'investitore. Una strategia che ben si sposa per chi detiene un approccio laterale rispetto ai corsi del Crude Oil.

I LEVA FISSA DI VONTOBEL

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICEISIN
Leva Fissa	Vontobel	Brent Crude Oil Future Mar 2019	Leva Fissa long X7	18/12/2020	DE000VN9AAT8
Leva Fissa	Vontobel	Brent Crude Oil Future Mar 2019	Leva Fissa long X7	18/12/2020	DE000VN9KK82
Leva Fissa	Vontobel	Brent Crude Oil Future Mar 2019	Leva Fissa long X5	18/12/2020	DE000VN9AAS0
Leva Fissa	Vontobel	Brent Crude Oil Future Mar 2019	Leva Fissa short X5	18/12/2020	DE000VN9AAU6



NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICEISIN
Leva Fissa	Vontobel	Brent Crude Oil Future Mar 2019	Leva Fissa short X5	18/12/2020	DE000VN9KK90
Leva Fissa	Vontobel	Brent Crude Oil Future Mar 2019	Leva Fissa short X7	18/12/2020	DE000VN9AAV4
Leva Fissa	Vontobel	Brent Crude Oil Future Mar 2019	Leva Fissa short X7	18/12/2020	DE000VN9CG13
Leva Fissa	Vontobel	Brent Crude Oil Future Mar 2019	Leva Fissa short X7	18/12/2020	DE000VN9KLA4
Leva Fissa	Vontobel	WTI Light Sweet Crude Oil Future Feb 2019	Leva Fissa long X7	18/12/2020	DE000VN9ABH1
Leva Fissa	Vontobel	WTI Light Sweet Crude Oil Future Feb 2019	Leva Fissa long X7	18/12/2020	DE000VN9KK74
Leva Fissa	Vontobel	WTI Light Sweet Crude Oil Future Feb 2019	Leva Fissa long X5	18/12/2020	DE000VN9ABG3
Leva Fissa	Vontobel	WTI Light Sweet Crude Oil Future Feb 2019	Leva Fissa short X5	18/12/2020	DE000VN9ABJ7
Leva Fissa	Vontobel	WTI Light Sweet Crude Oil Future Feb 2019	Leva Fissa short X7	18/12/2020	DE000VN9ABK5
Leva Fissa	Vontobel	WTI Light Sweet Crude Oil Future Feb 2019	Leva Fissa short X7	18/12/2020	DE000VN9CG05

I LEVA FISSA DI SOCGEN

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICEISIN
Leva Fissa	Société Générale	Brent Crude Oil Future	Leva Fissa long X5	20/12/2019	XS1759884320
Leva Fissa	Société Générale	Brent Crude Oil Future	Leva Fissa Long X7	17/12/2021	LU1540726830
Leva Fissa	Société Générale	Brent Crude Oil Future	Leva Fissa long X5	17/12/2021	LU1540725600
Leva Fissa	Société Générale	Brent Crude Oil Future	Leva Fissa short X5	17/12/2021	LU1540725782
Leva Fissa	Société Générale	Brent Crude Oil Future	Leva Fissa Short X7	17/12/2021	LU1540727648



NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICEISIN
Leva Fissa	Société Générale	WTI Light Sweet Crude Oil Future	Leva Fissa long X5	29/01/2021	XS1290048195
Leva Fissa	Société Générale	WTI Light Sweet Crude Oil Future	Leva Fissa short X5	29/01/2021	XS1669416445
Leva Fissa	Société Générale	WTI Light Sweet Crude Oil Future	Leva Fissa Long X7	18/06/2021	LU1434170186
Leva Fissa	Société Générale	WTI Light Sweet Crude Oil Future	Leva Fissa Short X7	18/06/2021	LU1434170343
Leva Fissa	Société Générale	WTI Light Sweet Crude Oil Future	Leva Fissa long X5	17/12/2021	LU1540721104
Leva Fissa	Société Générale	WTI Light Sweet Crude Oil Future	Leva Fissa short X5	17/12/2021	LU1540721369

GLI ETC DI SOCGEN

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICEISIN
ETC	Société Générale	WTI Light Sweet Crude Oil Future	Leva Fissa Long X3	Open End	XS1490936645
ETC	Société Générale	WTI Light Sweet Crude Oil Future	Leva Fissa short X3	Open End	XS1073721729
ETC	Société Générale	WTI Light Sweet Crude Oil Future	Leva Fissa short X1	Open End	XS1073722370
ETC	Société Générale	WTI Light Sweet Crude Oil Future	Leva Fissa Long X2	Open End	XS1526243289
ETC	Société Générale	WTI Light Sweet Crude Oil Future	Leva Fissa Long X3	Open End	XS1778810587



I LEVA DINAMICA DI BNP PARIBAS

NOME	EMITTENTE	ASSET DI RIFERIMENTO	STRIKE/KNOCK OUT	SCADENZA	CODICEISIN
Mini Long	BNP Paribas	Brent Future	44,7629	19/12/2025	NL0013139637
Mini Long	BNP Paribas	Brent Future	48,3818	19/12/2025	NL0013139645
Mini Short	BNP Paribas	Brent Crude Oil Future	100,1263	19/12/2025	NL0013036023
Mini Short	BNP Paribas	Brent Crude Oil Future	74,4242	19/12/2025	NL0013139744
Mini Short	BNP Paribas	Brent Crude Oil Future	67,0846	19/12/2025	NL0013139728
Mini Short	BNP Paribas	Brent Crude Oil Future	70,7531	19/12/2025	NL0013139736
Mini Short	BNP Paribas	Brent Crude Oil Future	88,902	18/12/2020	NL0012668768
Mini Short	BNP Paribas	Brent Crude Oil Future	92,734	18/12/2020	NL0012668776
Mini Short	BNP Paribas	Brent Crude Oil Future	96,5658	18/12/2020	NL0012668784
MINI Long	BNP Paribas	WTI FUTURE	38,6272	19/12/2025	NL0013139918
MINI Long	BNP Paribas	WTI FUTURE	41,7311	19/12/2025	NL0013139926
MINI Short	BNP Paribas	WTI FUTURE	54,9871	19/12/2025	NL0013139983
MINI Short	BNP Paribas	WTI FUTURE	58,0756	19/12/2025	NL0013139991
MINI Short	BNP Paribas	WTI FUTURE	61,1646	19/12/2025	NL0013140007



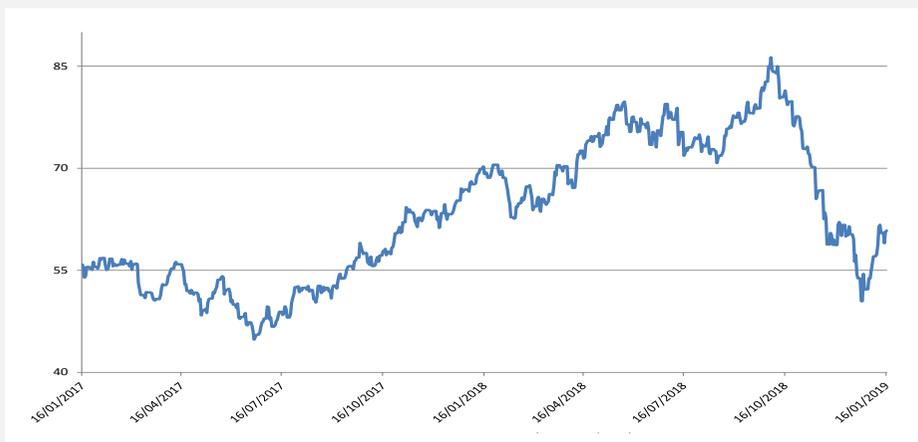
NOME	EMITTENTE	ASSET DI RIFERIMENTO	STRIKE/KNOCK OUT	SCADENZA	CODICEISIN
MINI Short	BNP Paribas	WTI FUTURE	64,2557	19/12/2025	NL0013140015
MINI Short	BNP Paribas	WTI FUTURE	74,8034	19/12/2025	NL0013036171
MINI Short	BNP Paribas	WTI FUTURE	90,0949	19/12/2025	NL0013036189
MINI Short	BNP Paribas	WTI FUTURE	79,0729	18/12/2020	NL0012669089
MINI Short	BNP Paribas	WTI FUTURE	82,3904	18/12/2020	NL0012669097
MINI Short	BNP Paribas	WTI FUTURE	85,6995	18/12/2020	NL0012669105

I CORRIDOR DI SOCGEN

NOME	EMITTENTE	ASSET DI RIFERIMENTO	STRIKE/KNOCK OUT	SCADENZA	CODICEISIN
Corridor	Société Générale	Crude Oil WTI Future	“Barriera up: 100 Barriera down: 34”	21/06/2019	LU1876950236
Corridor	Société Générale	Crude Oil WTI Future	“Barriera up: 66 Barriera down: 38”	15/03/2019	LU1876950079
Corridor	Société Générale	Crude Oil WTI Future	“Barriera up: 68 Barriera down: 36”	15/03/2019	LU1876949907
Corridor	Société Générale	Crude Oil WTI Future	“Barriera up: 72 Barriera down: 32”	21/06/2019	LU1876950152



BRENT 2Y



Il Brent ha avviato un forte rally dopo il crollo subito negli ultimi mesi del 2018. Infatti i prezzi, dopo aver raggiunto il massimo 2018 a 86,74 dollari, hanno invertito la direzione rompendo il supporto dinamico costituito dalla trend line rialzista descritta sui minimi di gennaio 2016 e giugno 2017. La rottura ha generato un inasprimento delle pressioni ribassiste che hanno portato le quotazioni a toccare il ritracciamento di Fibonacci del 61,8% in area 50 dollari. Da questo livello il greggio ha intrapreso un rally recuperando oltre il 20%. Il Brent infatti è riuscito a recuperare il ritracciamento del 50% di Fibonacci a 57 dollari, per poi rivedere i 60 dollari. In tale scenario, se i prezzi dovessero proseguire al rialzo, la prima resistenza importante è quella costituita dalla fascia di prezzo compresa tra la resistenza statica a 62,60 dollari e il ritracciamento di Fibonacci del 38,2% in area 64 dollari. In caso di superamento di tale range, il Brent potrebbe puntare verso 67,3 e 70 dollari. Al ribasso, il primo supporto da tenere sott'occhio è quello collocato a 58,4 dollari. Se infranto, il Brent, prima di tornare a 50 dollari, dovrà rompere il supporto posizionato a 53,5 dollari.

NUOVI RECOVERY BONUS CAP UN'OPPORTUNITÀ PER RISALIRE A 100



Societe Generale mette a disposizione su Borsa Italiana (SeDeX) 24 Recovery Bonus Cap Certificate su Indici ed Azioni, qui di seguito alcuni esempi:

ISIN CERTIFICATO	SOTTOSTANTE	PREZZO DI EMISSIONE / VALORE NOMINALE DEL CERTIFICATE	BONUS / CAP	VALORE INIZIALE DEL SOTTOSTANTE (STRIKE)	BARRIERA	SCADENZA
XS1842837947	Banco BPM	EUR 76,923	130%	2,2035	1,49	24/12/2019
XS1842838671	Unicredit	EUR 84,746	118%	13,378	9,40	24/12/2019
XS1842838911	Banco BPM	EUR 71,225	140,40%	2,2035	1,39	23/06/2020
XS1842839307	Saipem	EUR 81,967	122%	4,682	3,19	23/06/2020
XS1842837608	Euro STOXX 50	EUR 93,458	107%	3,311,66	2.555	23/06/2020
XS1842837517	FTSE MIB	EUR 84,388	118,50%	20.853,84	14.275	22/06/2021

- **Formato Recovery:** per ogni Certificate, prezzo di emissione inferiore a 100 Euro e obiettivo di rimborso pari a 100 Euro, corrispondente ad un Bonus (definito come rapporto tra 100 Euro e il prezzo di emissione) compreso tra il 107% e il 140,40% a seconda del sottostante e della scadenza del Certificate.
- **Scadenza:** da Dicembre 2019 a Giugno 2021 a seconda del Certificate considerato.
- **Profilo di rimborso a scadenza:** se durante la vita del prodotto, il valore di chiusura del sottostante¹ è stato sempre superiore alla Barriera (osservazione giornaliera), si ricevono a Scadenza 100 Euro. Altrimenti si riceve un'importo corrispondente al rapporto tra il valore di chiusura del sottostante rilevato alla data di valutazione finale e il suo valore iniziale, moltiplicato per il prezzo di emissione del Certificate, con un rimborso massimo pari a 100 Euro.
- **Investimento minimo** pari a 1 Certificate.

Questi prodotti sono a complessità molto elevata. Questi Certificate non prevedono la garanzia del capitale a scadenza ed espongono ad una perdita massima pari al capitale investito.

I Certificate sono emessi da SG Issuer e hanno come garante Societe Generale².



Per maggiori informazioni: prodotti.societegenerale.it/bonus-cap | info@sgborsa.it | 02 89 632 569 (da cellulare) | Numero verde 800 790 491



¹ Per valore di chiusura del sottostante si intende, nel caso di un'azione sottostante, il prezzo di riferimento di tale azione come definito ai sensi del Regolamento dei mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana S.p.A.; nel caso di un indice sottostante, il valore di chiusura di tale indice.

² SG Issuer è un'entità del gruppo Societe Generale. L'investitore è esposto al rischio di credito di Societe Generale (rating S&P A; Moody's A1; Fitch A). In caso di default di Societe Generale, l'investitore incorre in una perdita del capitale investito.

Gli importi di liquidazione sono espressi al lordo dell'effetto fiscale.

I Certificate sono soggetti alle disposizioni della Direttiva 2014/59/UE in materia di risanamento e risoluzione degli enti creditizi, a seguito della cui applicazione l'investitore potrebbe incorrere in una perdita parziale o totale del capitale investito (esempio bail-in).

Questo è un messaggio pubblicitario e non costituisce sollecitazione, offerta, consulenza o raccomandazione all'investimento. Prima dell'investimento leggere attentamente il Prospetto di Base, approvato dalla CSRF in data 20/06/2018, i Supplementi di dati 24/06/2018 e 10/09/2019 e le Condizioni Definitive (Final Terms) del 17/09/2018, inclusive della Nota di Sintesi dell'emissione, disponibili sul sito internet <http://prospectus.sogcom.com> e presso la sede di Societe Generale a Milano (via D'Ona 2), ove sono illustrati in dettaglio il meccanismo di funzionamento, i fattori di rischio ed i costi. Disponibilità del Documento contenente le Informazioni Chiave (KID): l'ultima versione disponibile del Documento contenente le Informazioni Chiave relativo a questo prodotto potrà essere visualizzata e scaricata dal sito <http://kid.sgmartets.com>.



Profit warning per Telecom Italia

Crollo in borsa per Telecom Italia che si appresta ad aggiornare i minimi storici a quota 0,471 euro del 2013. I dati dell'Ebitda relativi all'esercizio del 2018 sono in ribasso rispetto al dato dell'anno precedente. Il profit warning riguarda in modo particolare il mercato domestico dato in calo di circa il 5%, la cui dinamica si prevede che impatterà anche sui conti del 2019. Intanto, dopo il Cda di giovedì, la società ha convocato per il 29 marzo l'assemblea di bilancio, che dovrà decidere sull'istanza di Vivendi, prima azionista con il 23,9% del capitale, relativa alla nomina di nuovi amministratori. La società francese vorrebbe infatti rivedere a suo favore i rapporti di forza all'interno del consiglio di amministrazione (Vivendi ha 5 consiglieri su 15, gli altri 10 sono stati nominati su proposta di Elliott).

Netflix, allarme sui conti 2019

Utili in aumento rispetto alle attese del mercato, ma ricavi (4,19 miliardi di dollari) del quarto trimestre 2018 che non hanno raggiunto le stime, costringendo Netflix a lanciare un warning sui conti del primo trimestre 2019. Positivi i dati sui nuovi abbonamenti in USA che hanno raggiunto 1,53 milioni, contro le stime di 1,51. Dopo aver reso noti i conti di fine 2018 la società ha anche lanciato un avvertimento sulla prima trimestrale del 2019 che a sua detta si chiuderà con risultati inferiori alle attese iniziali. L'utile per azione Netflix si attesterà a 56 centesimi e si confronterà con un consensus di 82 centesimi.

Samsung supporterà Tesla per le auto a guida autonoma?

Secondo alcuni rumors, Samsung starebbe lavorando con Tesla alla tecnologia per la guida autonoma, addirittura creando una specifica divisione aziendale per supportare Tesla nello sviluppo della Model 3. Tesla attualmente ha come partner Nvidia e Intel per la fornitura delle sue unità di infotainment. Guardando al consensus di mercato, i giudizi degli analisti sono equamente suddivisi tra buy (35%), Hold (27%) e sell (38%), con prezzo obiettivo a 337 dollari, inferiore alle attuali quotazioni.

Nuovo contratto da 1,3 milioni di dollari per Saipem

Saipem ha annunciato di aver concluso contratti offshore da 1,3 miliardi di dollari assegnati da Saudi Aramco all'interno del Long Term Agreement attualmente in vigore tra le due società, che terminerà nel 2021. La nuova commessa si aggiunge questa settimana al contratto assegnato da Woodside per la fornitura dei servizi di supporto ingegneristico alle esportazioni relative al progetto GNL di Scarborough, in Australia. Guardando al consensus di mercato, 11 sono i rating Buy, 10 quelli Hold, 2 i sell, con prezzo obiettivo ad un anno di 5,01 euro.



Natixis cala il jolly per le minus 2019

Una novità degna di nota è sbarcata sul Sedex . La maxi cedola che abitualmente viene pagata a fine anno diventa mensile per consentire a tutti il potenziale recupero delle minus in scadenza. Come funziona il nuovo Phoenix Memory

Con la scadenza del 31 dicembre 2018 si è esaurito il tempo utile per gli investitori per recuperare fiscalmente le minusvalenze generate nell'anno 2014 e il prossimo obiettivo è a questo punto la scadenza del 31 dicembre 2019, data ultima per non perdere definitivamente il diritto a recuperare le minusvalenze create nel 2015. Come noto, i certificati sono lo strumento ideale per svuotare lo zainetto fiscale, in virtù del fatto che a differenza di fondi e ETF , generano redditi diversi sia in caso di plusvalenza in conto capitale sia derivante da un flusso cedolare più o meno condizionato al verificarsi di un evento. Non per tutti, però, la compensazione avviene nel modo migliore possibile

dal momento che l'interpretazione fiscale dei coupon periodici differisce da intermediario a intermediario bancario. Più in particolare, gli istituti che adottano la tassazione immediata dei coupon ricevuti dal cliente, con conseguente immediata verifica della consistenza dello zainetto fiscale, hanno permesso il recupero o rinnovo delle minus in scadenza 2018, viceversa per gli intermediari che prevedono che la tassazione debba essere imposta sui proventi solo quando questi possono essere considerati definitivi (ossia per scadenza naturale, anticipata o per vendita), non è stato possibile operare in tal senso con efficacia.

CARTA IDENTITA'

Nome	Phoenix Memory Maxi Coupon
Emittente	Natixis
Sottostanti	"Intesa Sanpaolo Glencore FCA British Telecom"
Barriera maxi cedola	50%
Maxi cedola	2%
Frequenza	mensile
Barriera cedola	60%
Cedola	1%
Frequenza	mensile
Barriera capitale	60%
Autocall	da ottobre 2019
Trigger Autocall	95%
Scadenza	07/01/2022
Mercato	Sedex
Isin	IT0006743915



Per il 2019 le diverse interpretazioni determineranno nuovamente delle criticità per quanti si troveranno nella condizione di dover generare delle plusvalenze definitive entro la scadenza del 31 dicembre, tali per cui occorre muoversi con largo anticipo e studiare una strategia in grado, almeno sulla carta, di creare i presupposti per un rendimento definitivo entro l'anno.

Individuare i certificati " giusti", ossia quelli che entro l'anno saranno in grado di dare un rendimento certo non è compito facile. La prima ricerca può essere effettuata tra i certificati a capitale protetto "sotto 100", ma risulta evidente come questi non possano generare rendimenti superiori all'1,3% e di conseguenza come il capitale da impegnare su tali certificati debba essere di almeno 500.000 euro per delle minus in scadenza per poco più di 5.000 euro.

Una possibile soluzione di investimento accessibile anche con capitali notevolmente inferiori e peraltro destinata a raccogliere ampi consensi sul mercato anche tra quanti sono affascinati dalle corpose cedole mensili, benchè non sia priva di rischi, è rappresentata da un inedito Phoenix Memory Maxi Coupon di Natixis, identificato da codice Isin IT0006743915. Il certificato, quotato sul Sedex di Borsa Italiana, prevede a partire dal 28 gennaio 2019 e per i successivi 9 mesi, il pagamento di una maxi cedola mensile del 2% a condizione che il basket composto da 4 titoli azionari (Intesa Sanpaolo, Glencore, FCA, British Telecom) non presenti nessun componente con una

Navigare tranquilli tra le fluttuazioni del mercato.

Con i Bonus Certificates è possibile lasciarsi le onde alle spalle. Infatti è possibile un profitto anche in caso di ribassi (sino alla barriera). Si subiranno invece delle perdite qualora questa dovesse essere superata.

ISIN	Sottostante	Barriera	Bonus	Scadenza
DE000DS7BDF0	Telecom Italia	0,40 euro	119,30%	18.09.2020
DE000DS7BDD5	Assicurazioni Generali	10,54 euro	115,10%	18.09.2020
DE000DS7BDA1	Enel	3,16 euro	115,00%	18.09.2020

Scopri di più su www.xmarkets.it
Prima dell'adesione leggere il prospetto.

Contatti
Deutsche Bank X-markets

www.xmarkets.it
x-markets.italia@db.com
Numero verde 800 90 22 55



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, approvato da BaFin in data 6 giugno 2018, la relativa nota di sintesi, le relative condizioni definitive (Final Terms), la nota di sintesi del prodotto a essa allegata e il documento contenente le informazioni chiave sono disponibili presso l'intermediario, l'emittente, sul sito www.xmarkets.it e, su richiesta, telefonando al numero verde di X-markets 800 90 22 55.



variazione negativa superiore al 50% dai prezzi di emissione. La condizione, agevolmente verificabile a meno di veri e propri tracolli dei titoli selezionati, permetterà di ricevere pertanto 10 cedole da 20 euro ciascuna, per un controvalore complessivo di 200 euro entro la data di osservazione di ottobre 2019.

Ma è proprio ad ottobre 2019 che potrà già interrompersi definitivamente il percorso di questo certificato, dal momento che già da tale data di osservazione è previsto l'esercizio anticipato dell'opzione autocallable, a condizione che tutti i titoli siano almeno al 95% del proprio strike iniziale. Una perdita del 5% è pertanto concessa alle 4 azioni per consentire il rimborso dei 1000 euro nominali e a quel punto, una plusvalenza certa del 20% sui 1000 euro, tassata per tutti allo stesso modo. La medesima osservazione per il rimborso anticipato si ripeterà anche a novembre e dicembre 2019, dando modo così al certificato di chiudere l'anno con l'evento autocallable. I presupposti perchè questo accada sono una sostanziale stabilità dei 4 titoli azionari (o ancora meglio un rialzo dopo i pesanti ribassi del 2018), che permetterà al prezzo di mercato sul secondario di rimanere sempre ancorato ai 1000 euro nominali anche dopo ogni stacco mensile.

Da un massimo del 20% a ottobre 2019, il rendimento potrà scendere nel caso in cui uno dei 4 titoli realizzi un importante ribasso dall'emissione (fino all'evento estremo di compromissione della cedola mensile per variazioni negative superiori al 50%). L'effetto memoria consentirà tuttavia in questo scenario di non dire addio



L'effetto Domino funziona anche al ribasso con i nuovi Reverse Domino Phoenix di Natixis

Natixis lancia due nuovi Reverse Domino Phoenix su due diversi panieri composti rispettivamente da titoli azionari italiani ed internazionali.

Con i certificati Reverse Domino Phoenix di Natixis, la cedola mensile potenziale dipende dal numero di titoli che alla data di osservazione sono pari o al di sotto della Barriera Cedola (cfr. tabella sottostante).

I certificati prevedono ad ogni data di pagamento mensile e a scadenza la corresponsione di un importo lordo pari a 0.30% per ogni titolo pari o al di sotto la Barriera Cedola, quindi possono arrivare a corrispondere una cedola al massimo pari a 1.20% mensile se il prezzo di tutti i titoli è pari o inferiore alla Barriera Cedola.

Direttamente negoziabili sul mercato EuroTLX, i certificati Domino Phoenix prevedono, oltre al pagamento della cedola mensile lorda potenziale, il rimborso anticipato mensile a partire dal sesto mese, se il prezzo di tutti i titoli del paniere è pari o inferiore al rispettivo prezzo iniziale. Il capitale a scadenza è protetto solo se il prezzo di tutte le azioni del paniere sottostante è pari o inferiore alla Barriera di Protezione del Capitale; l'investitore è quindi esposto ad una perdita massima pari al capitale investito.

ISIN CERTIFICATI	SOTTOSTANTE	SCADENZA	BARRIERA CEDOLA	BARRIERA DI PROTEZIONE DEL CAPITALE	CEDOLA MENSILE LORDA POTENZIALE
IT0006742826	Unicredit SpA, Banco BPM, Fiat Chrysler Automobiles, Telecom Italia SpA	20/09/2021	120%	130%	0.00% o 0.30% o 0.60% o 0.90% o 1.20
IT0006742818	Deutsche Bank AG, CommerzBank AG, Nokia Oyj, Air France	20/09/2021	120%	130%	0.00% o 0.30% o 0.60% o 0.90% o 1.20

Il rendimento può variare in funzione del prezzo di negoziazione sul mercato.

Per maggiori informazioni consultare il sito: <http://www.equitysolutions.natixis.com>

Messaggio pubblicitario con finalità promozionali che non costituisce offerta, sollecitazione, raccomandazione o consulenza all'investimento nei certificati Phoenix (i "Titoli"). Il presente non è inteso e non costituisce una scheda prodotto. Prima dell'acquisto leggere attentamente il prospetto di base approvato dalla Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) in data 24 aprile 2018 per i certificati Phoenix come di volta in volta integrato e supplementato, la relativa Nota di Sintesi e le Condizioni Definitive (Final Terms) dei Titoli che sono disponibili sul sito <https://equityderivatives.natixis.com/>, ponendo particolare attenzione alle sezioni dedicate ai fattori di rischio connessi all'investimento, ai costi e al trattamento fiscale dei Titoli, nonché ad ogni altra informazione che possa essere rilevante ai fini della corretta comprensione delle caratteristiche dei Titoli. I Titoli non sono un investimento adatto a tutti gli investitori e comportano un rischio di perdita totale o parziale del capitale investito. Ove i Titoli siano acquistati o venduti prima della scadenza, il rendimento potrà variare considerevolmente. Si invitano pertanto gli investitori a rivolgersi ai propri consulenti prima di effettuare l'investimento.



definitivamente alle cedole e sarà pertanto sufficiente il recupero della barriera nei mesi successivi per ricevere tutti i coupon non incassati. La strategia di recupero minus potrà pertanto funzionare per tutti, consentendo una plusvalenza definitiva massima del 22% entro dicembre, tale da consentire il recupero definitivo di 11.000 euro di minusvalenze con 50.000 euro investiti.

OLTRE LA STRATEGIA RECUPERO MINUS

Esauriti i primi 10 mesi, durante i quali potranno essere pagati i coupon mensili del 2%, il certificato inizierà un secondo ciclo di osservazioni per il pagamento di una cedola dell'1% a condizione che i 4 titoli non perdano più del 40% (trigger in salita). C'è tuttavia

da considerare che per un trigger cedola che salirà, ce n'è uno, quello per l'opzione autocallable, che scenderà del 5% a ogni scadenza annuale fino a quella naturale prevista a dicembre 2021.

Alla scadenza, ipotizzando che tutti i titoli siano almeno al 60% del proprio strike iniziale, il profilo di payoff permetterà la liquidazione dei 1000 euro nominali, a cui si andranno sommati i 10 coupon da 20 euro ciascuno e i 26 da 10 euro l'uno, per un totale di 1460 euro, pari a un rendimento del 46% in 3 anni (15,40% annualizzato). Qualora invece anche uno solo dei titoli rilevi al di sotto della barriera del 60%, il rimborso seguirà le regole generali dei prodotti a capitale protetto condizionato, diminuendo il nominale dell'effettiva performance negativa del titolo più debole tra i 4 del basket.

BASKET SOTTOSTANTI

TITOLO	STRIKE	BARRIERA MAXI	BARRIERA CEDOLA	BARRIERA CAPITALE	SPOT	VARIAZIONE
British Telecom	237,95	118,975	142,77	142,77	230,05	-3,32%
Intesa Sanpaolo	2,033	1,0165	1,2198	1,2198	2,014	-0,93%
Glencore	287,35	143,675	172,41	172,41	288,8	0,50%
FCA	13,21	6,605	7,926	7,926	14,542	10,08%

Fonte CedLAB



29 GENNAIO

Webinar di SocGen e CeD

E' fissato per il 29 gennaio alle ore 16 il primo appuntamento del 2019 con i webinar promossi da Société Générale in collaborazione con Certificati e Derivati.

In particolare si guarderà al mondo dei certificati investment, delle obbligazioni, degli ETC e dei Corridor cercando le migliori opportunità e le strategie per affrontare le situazioni del momento.

Per info e registrazioni <https://register.gotowebinar.com/register/8625427215489785602>

30 GENNAIO

Webinar di CED con Banca IMI

Archiviato il 2018 con risultati deludenti sul fronte azionario e obbligazionario ma in molti casi soddisfacenti sui certificati grazie alle ampie protezioni al

ribasso, è giunto il momento di impostare nuove strategie per il 2019, previsto come un anno a due velocità. Protezione ma anche attacco per i portafogli, da attuare con strumenti semplici ma efficaci come i certificati targati Banca IMI.

Di questo parleranno Ugo Perricone del team Banca IMI e Pierpaolo Scandurra, nel webinar in programma mercoledì 30 gennaio alle ore 16. Per partecipare all'evento è necessario registrarsi al seguente link <https://register.gotowebinar.com/register/3208133420788289025>

4 FEBBRAIO

Webinar CeD

Il 2019 si apre con un evento speciale organizzato da Certificati e Derivati.

Pierpaolo Scandurra condurrà infatti i partecipanti al webinar attraverso le migliori opportunità quotate sul mercato secondario, da quelle caratterizzate

da protezione del capitale a quelle in grado di consentire strategie recovery su posizioni azionarie in sofferenza. Ampio spazio verrà dato alle domande e al confronto sui temi del mercato.

Per ulteriori informazioni e iscrizioni si rimanda al seguente link https://d2e1i.emailsp.com/f/rnl.aspx?iegv1_--dm=sybd.=uqux-a2-:=f:-.8.0c7n8-a1&x=pp&yz49cm:7-39h094-f0k1m:1-e4:5h=s1zsN-CLM

4 FEBBRAIO

Borsa in diretta TV

Finestra sul mondo dei certificati di investimento realizzato dallo staff di BNP Paribas.

Trader e analisti sono chiamati a commentare la situazione dei mercati, Pierpaolo Scandurra aggiornerà in diretta i portafogli con asset allocation "prudente" e "dinamico" e i segnali operativi dell'Ufficio Studi del

CedLAB sui certificati di BNP Paribas. La trasmissione è fruibile su <http://www.borsaindiretta.tv/> canale dove è possibile trovare anche le registrazioni precedenti.

La posta del Certificate Journal

Per domande, osservazioni o chiarimenti e informazioni scrivete a redazione@certificatejournal.it

Gentile Redazione,

sono un vostro fedele lettore, vorrei che mi aiutaste a capire meglio un evento spiacevole che mi è accaduto la scorsa settimana. Premetto che da anni opero in certificates come investitore e non speculatore, solitamente dopo l'acquisto mantengo il prodotto fino alla scadenza. Sono in possesso di n.25 certificati con codice Isin NL0011953781 di Bnp Paribas Athena su Telecom Italia strike 0,8425, barriera discreta a scadenza 60%.

Il 20/12, vedendo da giorni la continua discesa del sottostante e il pessimo andamento del mercato, nonché l'avvicinarsi della scadenza del prodotto, ho deciso di inserire un ordine di vendita, anche a costo di registrare una perdita consistente. Sulla piattaforma di Fineco ho inserito alle 9.41 un ordine al prezzo 96,7 pari a quanto segnalato in denaro. Dopo qualche minuto l'ordine è risultato rifiutato e l'ho reinserito al prezzo di 96,5 con lo stesso esito. Mi sono rivolto a Fineco chiedendo spiegazioni e mi è stato detto che gli ordini erano stati regolarmente trasmessi e rifiutati dall'emittente.

Francamente non mi so spiegare l'accaduto, mi potete aiutare?



Vi ringrazio per la cortesia.

Un cordiale saluto.

SB

Gent.le lettore,

le abbiamo effettuato le verifiche del caso e da quanto può osservare nell'immagine allegata l'ordine è stato rifiutato dal sistema, e non dall'emittente, in quanto il certificato in quel momento risultava sospeso dalle contrattazioni, come previsto dal Regolamento di Borsa Italiana in assenza delle proposte di negoziazione del market maker. Questo è il motivo per cui inserendo l'ordine, questo è stato rifiutato. Le negoziazioni sono partite regolarmente alla 10:38:19, con l'ingresso in book del market maker a 93,10-94,10, dove sono avvenuti i primi scambi a 94,1 euro.

BNP 0 01/07/19 Corp										Opzioni		97/ Impost		Pag 1 Riassunto trade/p					
Intervallo 12/19/18										05:46:01		12/20/18		10:50:00		9% Buy		9% Sell	
Fonte EXCH										Definizione codici									
Data	Ora	E	Bid/Ask	E	Vol	Corr	Data	Ora	E	Bid/Ask	E	Vol							
12/20	10:49:53	19	93.1500 / 94.1000	19	<vol min>		12/20	10:45:44	19	93.1500 / 94.1000	19	1k x 100							
12/20	10:48:44	19	93.1000 / 94.1000	19	1k x 1.1k		12/20	10:45:18	19	93.2000 / 94.1000	19	1k x 100							
12/20	10:48:37	19	93.0500 / 94.0500	19	1k x 1k		12/20	10:45:09	19	93.2500 / 94.1000	19	1k x 100							
12/20	10:48:36	19	93.0000 / 94.0000	19	1k x 1k		12/20	10:43:05	19	93.2000 / 94.1000	19	1k x 100							
12/20	10:48:36	19	93.0500 / 94.0500	19	1k x 1k		12/20	10:41:21	19	93.2500 / 94.1000	19	1k x 100							
12/20	10:48:21	19	93.1000 / 94.1000	19	1k x 1.1k		12/20	10:40:50	19	93.2000 / 94.1000	19	1k x 100							
12/20	10:48:18	19	93.1500 / 94.1000	19	1k x 100		12/20	10:40:41	19	93.1500 / 94.1000	19	1k x 100							
12/20	10:48:00	19	93.2000 / 94.1000	19	1k x 100		12/20	10:40:30	19	93.1000 / 94.1000	19	1k x 1.1k							
12/20	10:47:47	19	93.2500 / 94.1000	19	1k x 100		12/20	10:39:57	19	93.1500 / 94.1000	19	1k x 100							
12/20	10:47:32	19	93.2000 / 94.1000	19	1k x 100		12/20	10:39:00	19	93.1500 / 94.1500	19	1k x 1k							
12/20	10:47:23	19	93.1500 / 94.1000	19	1k x 100		12/20	10:38:19	19	93.1000 / 94.1000	19	1k x 925							
12/20	10:47:19	19	93.2000 / 94.1000	19	1k x 100		12/20	10:38:19	19	94.1000	19	70							
12/20	10:47:03	19	93.2500 / 94.1000	19	1k x 100		12/20	10:38:19	19	93.1000 / 94.1000	19	1k x 995							
12/20	10:46:57	19	93.1500 / 94.1000	19	1k x 100		12/20	10:38:19	19	94.1000	19	5							
12/20	10:46:53	19	93.1000 / 94.1000	19	1k x 1.1k		12/20	10:38:19	19	93.1000 / 94.1000	19	1k x 1k							
12/20	10:46:43	19	93.0500 / 94.0500	19	1k x 1k		12/20	06:00:58	19	.0000 / .0000	19	x							
12/20	10:46:41	19	93.0000 / 94.0000	19	1k x 1k		12/20	05:46:01	19	0000 / 0000	19	x							
12/20	10:46:38	19	93.0500 / 94.0500	19	1k x 1k														
12/20	10:46:01	19	93.1000 / 94.1000	19	1k x 1.1k														

Notizie dal mondo dei Certificati

► Raggruppamento per il Leva Fissa su Natural Gas

Société Générale comunica che in data 16 gennaio è stata effettuata un'operazione di raggruppamento sul "SG GAS Futures +7x Daily Leverage Certificates" – codice ISIN LU1575698995. Come riporta la stessa emittente nella nota "l'operazione di raggruppamento è finalizzata ad incrementare l'efficienza del prezzo del Certificato (aumentandone il relativo prezzo di mercato), senza che si determini la scadenza anticipata del Certificato e senza recare pregiudizio alla posizione economica dei Portatori".

A partire dalla stessa data il certificato ha subito anche la rettifica del codice Isin da LU1575698995 a LU1933826221. L'operazione verrà pertanto finalizzata tramite il concambio di 1 certificato con Isin LU1933826221 ogni 1000 certificati con Isin LU1575698995 posseduti.

► Bid-only per il Phoenix Memory di Commerzbank

Da una comunicazione di Borsa Italiana si apprende che Commerzbank ha richiesto e ottenuto l'esenzione dall'esposizione dei prezzi in lettera per il Phoenix scritto su un paniere di titoli composto da Enel, Eni, FCA, Generali e Intesa Sanpaolo identificato dal codice Isin DE000CZ448Z6. In particolare, nell'avviso si legge che a partire dal 15 gennaio il certificato è in modalità bid only e il market maker sarà presente solo con le proposte in denaro.

► Evento Restrike per i Leva fissa su Natural Gas

A seguito della forte escursione dei prezzi del Natural Gas, che nella giornata del 14 gennaio ha chiuso con un rialzo del 15,88% dopo aver toccato un massimo a +16,75%, si è verificato l'evento di restrike intraday per tre Leva Fissa di Vontobel. In particolare si tratta dei Leva Fissa short 7X con codice Isin DE000VN9BMK0, DE000VN9KLD8 e DE000VN9AB10 e il ricalcolo del livello iniziale è avvenuto alle ore 16:01:47 dello stesso giorno.

		PER MAGGIORI INFORMAZIONI CLICCA PER CONSULTARE IL SITO			
ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	NEGOZIABILE SU	SCADENZA	PREZZO INDICATIVO AL 16/01/2019
IT0006743972	Turbo Barrier Reverso on FAANG	Facebook, Amazon, Apple, Netflix, Google	EuroTLX	07/07/2021	973,854
IT0006743915	Phoenix Yeti WO con Maxi Coupon mensile	FCA, Glencore, Intesa Sanpaolo, BT Group	Sedex	07/01/2022	1016,65
IT0006743733	Phoenix Yeti WO	FTSEMIB, Euro-Stoxx50, SMI, S&P500	Sedex	10/12/2024	1000,2
IT0006743717	Phoenix Yeti Reverso BO	Intesa, FCA, Enel, Telecom, Unicredit	Sedex	08/12/2020	1030,23
IT0006743725	Protect Outperformer con Effetto Lookback	Euro iStoxx 70 EWD5% Index	Sedex	07/12/2022	1013,5
IT0006743246	Phoenix Yeti	Intesa, Moncler	Sedex	18/10/2022	966,55



Al rimborso il Fixed Cash Collect su Enel

Obiettivo centrato per il Fixed Cash Collect di BNP Paribas su Enel identificato dal codice Isin NL0012319834. In particolare il certificato che dall'emissione avvenuta il 19 ottobre 2017 ha pagato 4 cedole incondizionate dell'1,4% è giunto alla quinta data di osservazione in programma lo scorso 14 gennaio. In particolare il titolo della compagnia elettrica ha chiuso la giornata a un livello 5,21 euro ed ha attivato l'opzione autocallabile che richiedeva un prezzo almeno pari a 5,165 euro. Pertanto l'investimento si è chiuso prima della sua naturale scadenza e ai possessori oltre alla prevista cedola di 1,4 euro sono stati restituiti anche i 100 euro nominali.

Nuovi minimi annuali per Bper

Ancora tensioni sul settore bancario dopo la stretta della BCE riguardo i crediti deteriorati. In particolare Bper tocca i nuovi minimi annuali a 2,93 euro avvicinandosi sempre più al minimo fatto segnare nel 2016 a quota 2,582 euro. A farne le spese il Bonus Cap di Unicredit, Isin DE000HV41EX4, che vantava una barriera appena al di sotto dei 3 euro, per la precisione a 2,9925 euro, violata lo scorso 15 gennaio. Pertanto il certificato ha perso le sue opzioni peculiari e a scadenza riconoscerà integralmente le performance realizzate dal titolo calcolate a partire dallo strike posto a 3,99 euro, fermo restando il limite del rimborso massimo a 110 euro.

Wall Street Italia È ONLINE



Ogni giorno tutte le news su economia, mercati e consulenza finanziaria

visita il sito:

www.wallstreetitalia.com



CERTIFICATI LEVERAGE

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
Corridor	Société Générale	Generali	04/12/2018	Barriera Down 13; Barriera Up 16,5	15/03/2019	LU1876946630	Sedex
Corridor	Société Générale	Generali	04/12/2018	Barriera Down 13,5; Barriera Up 16	15/03/2019	LU1876946713	Sedex
Corridor	Société Générale	Banco BPM	04/12/2018	Barriera Down 1,4; Barriera Up 2,5	15/03/2019	LU1876946804	Sedex
Corridor	Société Générale	Banco BPM	04/12/2018	Barriera Down 1,5; Barriera Up 2,4	15/03/2019	LU1876946986	Sedex
Corridor	Société Générale	Enel	04/12/2018	Barriera Down 4,2; Barriera Up 5,4	15/03/2019	LU1876947018	Sedex
Corridor	Société Générale	Eni	04/12/2018	Barriera Down 12,5; Barriera Up 16	15/03/2019	LU1876947109	Sedex
Corridor	Société Générale	Exor	04/12/2018	Barriera Down 44; Barriera Up 60	15/03/2019	LU1876947281	Sedex
Corridor	Société Générale	Ferrari	04/12/2018	Barriera Down 80; Barriera Up 115	15/03/2019	LU1876947364	Sedex
Corridor	Société Générale	FCA	04/12/2018	Barriera Down 11,5; Barriera Up 18	15/03/2019	LU1876947448	Sedex
Corridor	Société Générale	FCA	04/12/2018	Barriera Down 12; Barriera Up 17,5	15/03/2019	LU1876947521	Sedex
Corridor	Société Générale	Intesa Sanpaolo	04/12/2018	Barriera Down 1,6; Barriera Up 2,5	15/03/2019	LU1876947794	Sedex
Corridor	Société Générale	Intesa Sanpaolo	04/12/2018	Barriera Down 1,7; Barriera Up 2,4	15/03/2019	LU1876947877	Sedex
Corridor	Société Générale	Leonardo	04/12/2018	Barriera Down 7; Barriera Up 10,5	15/03/2019	LU1876947950	Sedex
Corridor	Société Générale	Leonardo	04/12/2018	Barriera Down 7,5; Barriera Up 10	15/03/2019	LU1876948099	Sedex
Corridor	Société Générale	Mediaset	04/12/2018	Barriera Down 2,2; Barriera Up 3	15/03/2019	LU1876948172	Sedex
Corridor	Société Générale	Mediobanca	04/12/2018	Barriera Down 6,5; Barriera Up 9	15/03/2019	LU1876948255	Sedex
Corridor	Société Générale	Telecom Italia	04/12/2018	Barriera Down 0,44; Barriera Up 0,7	15/03/2019	LU1876948339	Sedex



NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
Corridor	Société Générale	Telecom Italia	04/12/2018	Barriera Down 0,46; Barriera Up 0,68	15/03/2019	LU1876948412	Sedex
Corridor	Société Générale	Tenaris	04/12/2018	Barriera Down 9,5; Barriera Up 14,5	15/03/2019	LU1876948503	Sedex
Corridor	Société Générale	Tenaris	04/12/2018	Barriera Down 10; Barriera Up 14	15/03/2019	LU1876948685	Sedex
Corridor	Société Générale	Unicredit	04/12/2018	Barriera Down 9; Barriera Up 14	15/03/2019	LU1876948768	Sedex
Corridor	Société Générale	Unicredit	04/12/2018	Barriera Down 9,5; Barriera Up 13,5	15/03/2019	LU1876948842	Sedex
Corridor	Société Générale	UBI	04/12/2018	Barriera Down 2,2; Barriera Up 3,4	15/03/2019	LU1876948925	Sedex

CERTIFICATI IN QUOTAZIONE

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
Bonus Plus	Banca IMI	Enel	09/01/2018	Barriera 57%; Cedola e Bonus 4,5%	28/12/2022	XS1915693185	Sedex
Equity Protection Cap	Banca IMI	MSCI EMU SRI 10% Risk Control 2% Decrement	09/01/2018	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap126%	28/12/2022	XS1913455173	Sedex
Equity Protection Cap	Banca IMI	Nikkei 225	09/01/2018	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 137%	22/12/2023	XS1916214338	Sedex
Phoenix Memory Airbag	Leonteq	Eni, Intesa Sanpaolo	08/01/2019	Barriera 50%; Trigger 70%; Cedola e Coupon 0,58% mens.	10/01/2024	CH0451137316	Cert-X
Equity Protection	Banca IMI	Oro	09/01/2019	Protezione 100%; Partecipazione 100%	28/12/2023	XS1915692294	Cert-X
Target Cedola	Banca Akros	SMI	09/01/2019	Protezione 100%; Cedola	15/12/2023	IT0005353203	Cert-X



NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
Gap Long	Natixis	Eurostoxx 50	09/01/2019	Cedola 2,93%	28/12/2019	IT0006743899	Cert-X
Phoenix Memory	Leonteq	Astrazeneca, GlaxoSmithKline, Roche, Sanofi	10/01/2019	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,39% mens.	14/01/2022	CH0451137753	Cert-X
Phoenix Memory Reverse	Leonteq	Apple, Intel, Netflix	10/01/2019	Barriera 150%; Cedola e Coupon 0,69% mens.	14/01/2022	CH0451139957	Cert-X
Athena Premium Buffer	BNP Paribas	Banco BPM, Intesa Sanpaolo, Unicredit	10/01/2019	Barriera 50%; Cedole e Coupon 1,3%	20/12/2023	XS1867921147	Cert-X
Athena	BNP Paribas	Intesa Sanpaolo	10/01/2019	Barriera 60%; Coupon 4%	30/12/2019	XS1867928662	Cert-X
Athena Premium Buffer	BNP Paribas	Intesa Sanpaolo	10/01/2019	Barriera 65%; Cedole e Coupon 3%	18/12/2023	XS1878407755	Cert-X
Athena Premium	BNP Paribas	Bayer, Sanofi	10/01/2019	Barriera 60%; Trigger 75%; Cedole e Coupon 3,5%	30/12/2022	XS1878408480	Cert-X
Phoenix	BNP Paribas	Repsol, Total	10/01/2019	Barriera 70%; Cedola e Coupon 0,67% mens.	27/12/2021	XS1878408563	Cert-X
Athena Relax	BNP Paribas	Bayer	10/01/2019	Barriera 63,5%; Cedola 4,35%; Coupon 7%	13/12/2022	XS1878419685	Cert-X
Phoenix Memory	BNP Paribas	Eni, Saipem	10/01/2019	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,48% mens.	28/12/2021	XS1878434130	Cert-X
Phoenix Memory	BNP Paribas	Eni, Intesa Sanpaolo	10/01/2019	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,52% mens.	28/12/2020	XS1885331592	Cert-X
Phoenix Memory	BNP Paribas	Intesa Sanpaolo, Mediobanca	10/01/2019	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,6% mens.	28/12/2020	XS1885331675	Cert-X



NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
Express	Unicredit	Generali, BNP Paribas	11/01/2019	Barriera 55%; Coupon 0,5% mens.	10/01/2022	DE000HV42K53	Cert-X
Express	Unicredit	Mediobanca, Enel	11/01/2019	Barriera 55%; Coupon 0,5% mens.	10/01/2022	DE000HV42K61	Cert-X
Express	Unicredit	Intesa Sanpaolo, Generali	11/01/2019	Barriera 55%; Coupon 0,75% mens.	10/01/2022	DE000HV42K79	Cert-X
Express	Unicredit	Moncler, LVMH	11/01/2019	Barriera 55%; Coupon 0,5% mens.	10/01/2022	DE000HV42K87	Cert-X
Express	Unicredit	Poste, Enel	11/01/2019	Barriera 55%; Coupon 0,5% mens.	10/01/2022	DE000HV42K95	Cert-X
Express	Unicredit	Sanofi, BNP Paribas	11/01/2019	Barriera 55%; Coupon 0,5% mens.	10/01/2022	DE000HV42KA7	Cert-X
Phoenix Memory	BNP Paribas	Intesa Sanpaolo	11/01/2019	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,48% mens.	28/12/2021	XS1878434056	Cert-X
Equity Protection	BNP Paribas	S&P 500	11/01/2019	Protezione 100%; Partecipazione 62%	28/12/2023	XS1878434999	Cert-X
Phoenix	BNP Paribas	Enel, Intesa Sanpaolo	11/01/2019	Barriera 50%; Cedola e Coupon 3,95% sem.	02/01/2024	XS1885336807	Cert-X
Phoenix	BNP Paribas	Intesa Sanpaolo	11/01/2019	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,67% mens.	31/12/2021	XS1885336989	Cert-X
Phoenix Memory	BNP Paribas	Eni, Intesa Sanpaolo	11/01/2019	Barriera 60%; Cedola e Coupon 8,55%	02/01/2024	XS1885340403	Cert-X
Athena Certificate	BNP Paribas	ENI	11/01/2019	Barriera 60%; Coupon 3,7% sem.	03/01/2024	XS1885343761	Cert-X



NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
Phoenix Memory	BNP Paribas	Autodesk, Sneider Electric, Vonovia	11/01/2019	Barriera 70%; Cedola e Coupon 6,6% sem.	04/01/2024	XS1885345543	Cert-X
Credit Linked	Société Générale	Mediobanca	11/01/2019	-	10/01/2024	XS1894017521	Cert-X
Reverse Outperformance	Natixis	Facebook, Apple, Amazon, Netflix, Alphabet	14/01/2019	Barriera 115%; Partecipazione Down 150%	07/07/2021	IT0006743972	Cert-X
Phoenix Memory	BNP Paribas	Saipem, Eni	14/01/2019	Barriera 60%; Cedola 0,53% mens.	04/01/2022	XS1867892967	Cert-X
Phoenix Memory	BNP Paribas	FCA, Intesa Sanpaolo	14/01/2019	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,07%	04/01/2021	XS1885342441	Cert-X
Credit Linked	Société Générale	Mediobanca	14/01/2019	-	11/01/2021	XS1893969706	Cert-X

CERTIFICATI IN COLLOCAMENTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
Cash Collect Protetto	Unicredit	Ene, Generali	22/01/2019	Protezione 90%; Cedola 1,5% trim.	31/01/2023	IT0005356511	Cert-X
Express Plus	Banca IMI	Generali	28/01/2019	Barriera 55%; Coupon 5,5%	31/01/2023	XS1923629031	Cert-X
Digital	Banca IMI	FTSE Mib	28/01/2019	Protezione 90%; Cedola variabile	31/01/2025	XS1923627845	Cert-X
Bonus Plus	Banca IMI	Eurostoxx Select Dividend 30	28/01/2019	Barriera 60%; Cedola e Bonus 4,25%	31/01/2025	XS1923629460	Cert-X
Digital	Banca IMI	Nikkei 225	28/01/2019	Protezione 100%; Cedola 2,75% step up	31/01/2026	XS1923629544	Cert-X
Athena Double Relax Memorize	BNP Paribas	Broadcom, Microsoft	28/01/2019	Barriera 50%; Cedole e Coupon 6,5%	31/01/2023	XS1885334935	Cert-X



NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
Athena Double Relax	BNP Paribas	Repsol	28/01/2019	Barriera 50%; Cedole e Coupon 4,5%	31/01/2023	XS1885334695	Cert-X
Athena Double Relax	BNP Paribas	Saint Gobain, Heidelberg Cement	28/01/2019	Barriera 50%; Cedole e Coupon 4,5%	31/01/2023	XS1885334851	Cert-X
Athena Double Relax Fast	BNP Paribas	Bayer	28/01/2019	Barriera 55%; Cedole e Coupon 4,35%	31/01/2023	XS1885334778	Cert-X
Equity Protection Cap	Banca IMI	FTSE Mib	29/01/2019	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap126%	01/02/2024	XS1923628736	Sedex
Talisman	BNP Paribas	15 azioni	29/01/2019	Protezione 100%	19/01/2021	XS1885338761	Cert-X
Athena Double Relax	BNP Paribas	Sony, Tdk	29/01/2019	Barriera 60%; Cedole e Coupon 2,25%	31/01/2024	XS1885338415	Cert-X
Athena Double Relax Bell	BNP Paribas	AT&T, Vivendi	29/01/2019	Barriera 60%; Cedole e Coupon 2,85%	31/01/2023	XS1885338332	Cert-X
Athena Double Relax Memorize	BNP Paribas	AB Inbev, Danone	29/01/2019	Barriera 60%; Cedole e Coupon 4,5%	31/01/2023	XS1885335742	Cert-X

LE PROSSIME SCADENZE

CODICE ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	PREZZO TITOLO	STRIKE	SCADENZA	PREZZO LETTERA	RIMBORSO STIMATO	SCONTO/PREMIO
XS1336302952	PROTECT BONUS CAP	Eurostoxx Banks	-	106,36	29/01/2019	871,72	870	-0,20%
IT0005072720	EQUITY PROTECTION CAP	Stoxx Europe 600 Health Care	-	767,37	30/01/2019	95,02	94,83	-0,20%
NL0011956065	CASH COLLECT AUTOCALLABLE	Deutsche Bank	7,629	16,2258	04/02/2019	49,5	48,2	-2,63%
GB00BFGKWT55	FIXED CASH COLLECT	Unione Banche Italiane	8754,5	3,915	07/02/2019	62,9	61,15	-2,78%
XS1118962676	PHOENIX MEMORY COUPON	Basket monetario equipesato	-	-	07/02/2019	398,95	382,25	-4,19%



CODICE ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	PREZZO TITOLO	STRIKE	SCADENZA	PREZZO LETTERA	RIMBORSO STIMATO	SCONTO/ PREMIO
XS1113798828	ATHENA PREMIUM PLUS	Basket di azioni worst of	-	-	07/02/2019	106,15	106,25	0,09%
GB00BFKGWS49	FIXED CASH COLLECT	Banca Popolare dell'Emilia Romagna	3,037	4,783	07/02/2019	66,4	63,79	-3,93%
GB00BFKGWV77	FIXED CASH COLLECT	Societe Generale	29,445	45,6	07/02/2019	64,45	63,05	-2,17%
GB00BFKGWW84	FIXED CASH COLLECT	Bnp Paribas	42,245	63,58	07/02/2019	66,9	65,5	-2,09%
CH0355521078	PHOENIX MEMORY	Basket di azioni worst of	-	-	07/02/2019	1011,53	1008,33	-0,32%
GB00BFKGWX91	FIXED CASH COLLECT	Banco BPM	1,8658	3,023	07/02/2019	65,05	62,52	-3,89%
GB00BFKGWY09	FIXED CASH COLLECT	Unicredit	10,346	17,718	07/02/2019	61,1	59,45	-2,70%
GB00BFKGWQ25	FIXED CASH COLLECT	Deutsche Bank	7,629	12,932	07/02/2019	62,2	60,48	-2,77%
XS1006588286	STANDARD	Eurostoxx Oil & Gas	314,98	311,09	11/02/2019	1005,79	1000	-0,58%
FR0013110905	CRESCENDO RENDIMENTO TEMPO	Basket di azioni worst of	-	-	11/02/2019	1030,42	1010	-1,98%
IT0006722109	EQUITY PROTECTION	Basket monetario	-	-	14/02/2019	1002	1000	-0,20%
IT0004991748	TARGET CEDOLA	NestlÃ©	83,38	66,6	15/02/2019	104,2	104,3	0,10%
IT0004991755	TARGET CEDOLA	Christian Dior	344,3	127,6717	15/02/2019	104,1	104,3	0,19%
XS1290055489	CASH COLLECT PLUS	Eur/Try Lira Turca	6,1823	3,2884	18/02/2019	510	533,13	4,54%
FR0013108206	CRESCENDO RENDIMENTO TEMPO	Basket di azioni worst of	-	-	18/02/2019	1007,3	1005,5	-0,18%
DE000A15FSW8	SWEET PHOENIX	Basket di Indici Equipesato	-	-	19/02/2019	985,25	1000	1,50%



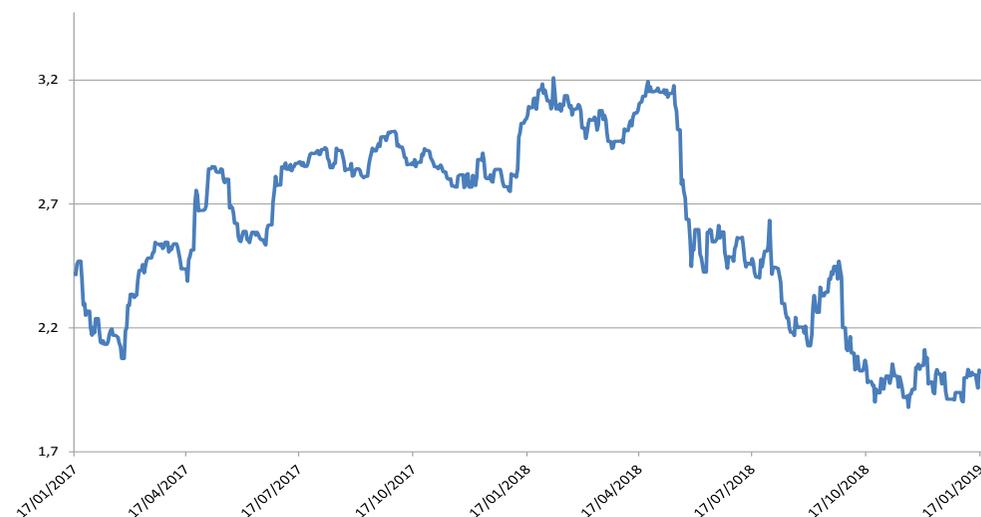
CODICE ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	PREZZO TITOLO	STRIKE	SCADENZA	PREZZO LETTERA	RIMBORSO STIMATO	SCONTO/ PREMIO
IT0005083131	EQUITY PROTECTION SHORT	Eur/Try Lira Turca	6,1823	2,8085	27/02/2019	94,92	95	0,08%
DE000HV4AD80	EXPRESS	Eurostoxx Banks	90,35	148,61	27/02/2019	995,23	1000	0,48%
CH0355522308	PHOENIX	Basket di azioni worst of	-	-	28/02/2019	834,56	509,32	-38,97%
XS1068421590	ATHENA PREMIUM	Eurostoxx Banks	7,32	147,88	28/02/2019	91	100	9,89%
XS1068421327	ATHENA DOUBLE RELAX DOUBLE CHANCE	Basket di azioni worst of	-	-	01/03/2019	53,05	50,67	-4,49%
XS1068412417	ATHENA DOUBLE RELAX	Basket di azioni worst of	-	-	01/03/2019	35,4	35,37	-0,08%
IT0004992076	DIGITAL BARRIER PROTECTED	Eurostoxx Select Dividend 30	1849,02	1716,6	05/03/2019	1001,21	1000	-0,12%
IT0006734252	PHOENIX DOMINO	Basket di azioni worst of	-	-	07/03/2019	1039,5	1050	1,01%
IT0006734260	PHOENIX DOMINO	Basket di azioni worst of	-	-	07/03/2019	902,65	1050	16,32%
DE000UX6LJ47	Ubs	MEMORY EXPRESS	Basket di indici worst of	14/01/2019	90,66000366	76,38		
FREXA0006702	Exane	YIELD CRESCENDO	Basket di azioni worst of	14/01/2019	7,558000088	10,03		
FREXA0006900	Exane	CRESCENDO RENDIMENTO TEMPO	Basket di azioni worst of	14/01/2019	7,938000202	15,079		

Intesa Sanpaolo 2y

ANALISI TECNICA Intesa Sanpaolo ormai da ottobre naviga in una fase laterale di breve periodo compresa tra la resistenza statica collocata a 2,1115 euro e il supporto statico a 1,884 euro. Nelle ultime sedute in particolare, il titolo sta affrontando la trend line ribassista di medio periodo descritta dai massimi del maggio e settembre 2018. Un primo segnale di forza dunque sarebbe al break di tale resistenza dinamica, anche se il segnale più forte resta il break di 2,1115 con target a 2,163 e 2,3 euro. Al ribasso invece il quadro grafico sarebbe in netto deterioramento sul superamento di 1,884 euro. In tal caso i supporti principali sono collocati a 1,8 euro e 1,7 euro.

ANALISI FONDAMENTALE Le comunicazioni BCE su crediti deteriorati non hanno nessun impatto significativo su obiettivi di Intesa. In relazione alle indiscrezioni concernenti comunicazioni inviate dalla BCE alle banche vigilate in merito al progressivo raggiungimento nei prossimi anni di un grado di copertura dello stock di crediti deteriorati in linea con quello indicato per i flussi nell'Addendum alle Linee Guida della BCE sui crediti deteriorati a decorrere dal 1° aprile 2018, Intesa puntualizza in una nota che "non ravvisa impatti significativi per quanto riguarda gli obiettivi e le previsioni di natura economica e patrimoniale già resi noti al mercato per l'esercizio 2018 e per il Piano di Impresa 2018-2021". La BCE avrebbe inviato lettere a tutte le banche italiane, con la richiesta di azzerare gli NPL entro sette anni. In media il consensus raccolto da Bloomberg indica per Intesa un prezzo obiettivo a 2,55 euro, con un potenziale upside di oltre il 26% rispetto ai livelli attuali. Dei 30 analisti che seguono il titolo, 1 ha rating sell, mentre sono 15 quelli che indicano buy e 14 quelli con giudizio neutral.

INTESA SANPAOLO 2Y



TITOLI A CONFRONTO

TITOLI	P/E 2019	P/BV 2019	% YTD
Intesa SanPaolo	9,5	0,7	4,39
Deutsche Bank	25,3	0,3	14,83
UniCredit	7,7	0,4	7,56
Santander	8,9	0,7	7,84

Fonte: Bloomberg

Certificate Journal

Certificati

Derivati.it

Finanza.com

FINANZA ONLINE

 Borse.it

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 Srl 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 Srl 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.