



## Brilla la stella del Best Of

Natixis lancia due nuovi certificati atipici con cedola che puntano sul migliore del basket anziché sul worst of



# Indice



## **A CHE PUNTO SIAMO**

PAG. 4



## **APPROFONDIMENTO**

PAG. 5



## **SPECIALE MINUS**

PAG. 11



## **PILLOLE SOTTOSTANTI**

PAG. 13



## **CERTIFICATO DELLA SETTIMANA**

PAG. 14



## **APPUNTAMENTI**

PAG. 18



## **NEWS**

PAG. 19



## **ANALISI TECNICA E FONDAMENTALE**

PAG. 29



# L'editoriale di Pierpaolo Scandurra



Nella settimana che precede l'apertura dei battenti dell'edizione 2017 della TOL Expo di Borsa Italiana, come tutti gli anni dedicata al mondo degli investimenti e del trading con una folta serie di eventi formativi e didattici rivolti a promotori, consulenti finanziari e investitori fai da te, l'industria dei certificati si dimostra quanto mai attiva proponendo interessanti novità che potranno essere protagoniste anche durante la manifestazione. Tra queste si segnala, ad esempio, un Double Cash Collect che BNP Paribas ha quotato sul titolo Generali, capace di accontentare le mire di chi crede in un rimborso anticipato già nel mese di novembre ma al contempo di premiare anche il mancato bersaglio grosso con un premio di consolazione tutt'altro che disprezzabile. Sicuri protagonisti anche dei prossimi Italian Certificate Awards saranno invece gli Autocall Star, che nella categoria dedicata alla capacità di innovazione entreranno in nomination di diritto. Già presentati dal CJ prima dell'estate, gli Autocall Star brillano nel firmamento dei certificati Phoenix per la cedola incondizionata e per un inedito meccanismo "best of" che va a premiare il migliore tra i componenti del basket, anziché il peggiore come avviene abitualmente. Una struttura di solo apparente difficile lettura che offre molteplici opportunità all'investitore, inclusa quella di recuperare le minusvalenze presenti nello zainetto fiscale. Al tema del recupero fiscale delle minus è dedicato questa settimana uno speciale, richiesto a gran voce dai lettori per le differenti interpretazioni che alcuni intermediari stanno dando alla modalità di compensazione tra plus e minusvalenze. A due mesi dal termine ultimo per non perdere definitivamente le minus del 2013, presentiamo il filone dei certificati con cedole a doppia cifra e affrontiamo con chiarezza il tema della compensazione.

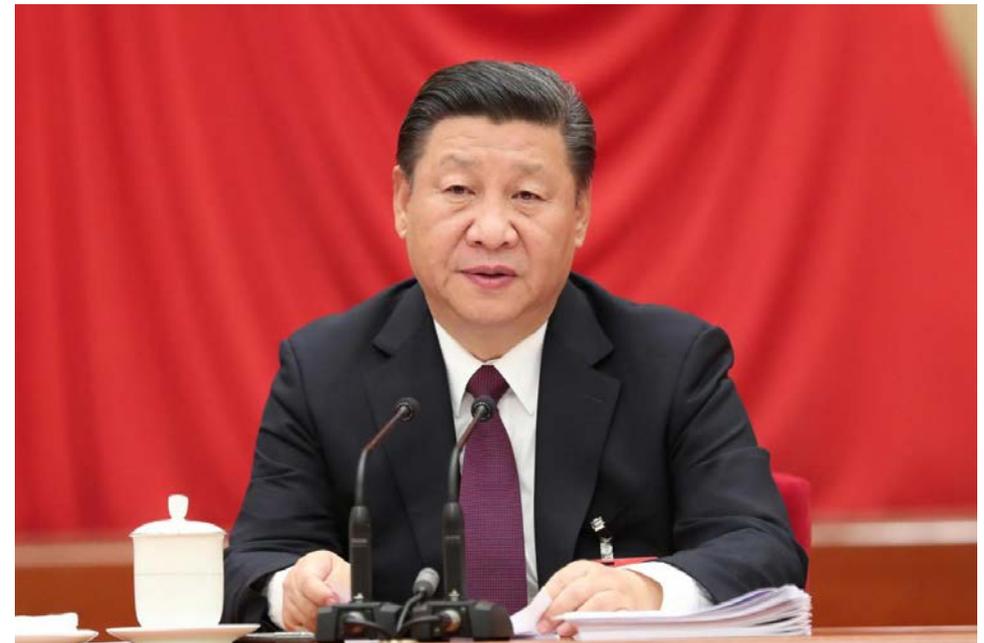
# Cina sempre più nel segno di Xi

**Xi Jinping sfrutterà il Congresso del partito per rafforzare la propria leadership. Intanto l'economia corre**

Pechino tira dritto e guarda al futuro con rinnovate ambizioni. Il 19° Congresso del Partito comunista cinese (Pcc) è chiamato a definire la nuova leadership e i progetti strategici primari per lo sviluppo del gigante asiatico nei prossimi cinque anni. Il presidente cinese Xi Jinping ha parlato nel discorso di inaugurazione di “nuova era” per la Cina con un impegno a costruire un Paese socialista moderno sempre più aperto al mondo. “La Cina non chiuderà le sue porte al mondo, diventeremo sempre più aperti”, sono state le parole di Xi, che ha promesso di proteggere i legittimi diritti e interessi degli investitori stranieri. Durante il primo mandato di Xi, la Cina ha deluso molti proprio sul fronte delle riforme orientate al mercato. Xi ha inoltre fatto riferimento a obiettivi a lungo termine con una leadership globale volta a fare della Cina un punto di riferimento e un'eccellenza su più fronti, compreso quello dell'ambiente, tra i punti dolenti del gigante asiatico.

Difficilmente il prossimo 24 ottobre, quando si concluderà il Congresso, arriveranno esiti sorprendenti in grado da smuovere i mercati anche se solitamente l'anno successivo al Congresso si è assistito a un rafforzamento economico. Questa volta potrebbe però essere diverso con il progetto New China (più consumi, meno export) e il nodo dell'eccesso di debito accumulato delle imprese a controllo statale potrebbe far propendere per una crescita più “auto-sostenuta”.

Intanto però si susseguono buone indicazioni dalla congiuntura. Dopo una prima metà dell'anno in cui la crescita ha sorpreso in positivo, il terzo trimestre ha evidenziato un lieve rallentamento (+6,8% annuo), in linea con quanto previsto dagli analisti. La banca centrale cinese crede nella possibilità di un'accelerazione ulteriore nella parte finale dell'anno con Pil visto salire anche fino a +7% rispetto all'obiettivo minimo di +6,5% indicato dal governo.



Riscontri positivi che hanno contribuito ad alimentare gli acquisti sull'equity cinese. Da inizio anno l'Hang Seng segna un balzo di oltre il 30% e neanche il downgrade sulla Cina arrivato il mese scorso da Standard & Poor's, motivato dal galoppante aumento del debito, ha scalfito il rally del Dragone. “La crescita economica cinese e l'outlook sugli utili societari appaiono solidi nel breve termine” rimarca Richard Turnill, Global Chief Investment Strategist di BlackRock, che mantiene una view positiva sulla Cina così come su India e area del Sudest asiatico.



# TORNA A BRILLARE LA STELLA DEL BEST OF

Natixis lancia al Sedex due nuovi prodotti della serie atipica di certificati con cedola che puntano sul migliore del basket anziché sul worst of



Il contesto di mercato, nonostante il trend impostato al rialzo, non è certamente privo di insidie e criticità. Ecco che in ottica di gestione di portafoglio, per la diversificazione e per la creazione di rendimento aggiuntivo, il panorama dei certificati di investimento continua a rappresentare un porto sicuro dove trovare numerose opportunità. Innovazione e potenzialità, infatti, sono le due caratteristiche che accomunano la maggior parte dei certificati di investimento. Anche se in maniere differenti, questi permettono agli investitori di avere accesso a payoff atipici che esprimono rendimenti per unità di rischio interessanti.

In quest'ottica è bene evidenziare come, complice una marcata riduzione della volatilità, è divenuto sempre più complicato per gli emittenti strutturare prodotti dalle stesse caratteristiche anche solo di un semestre fa. Il ricorso al multisottostante si è reso ormai pressoché necessario per abbassare il costo di strutturazione e pro-

		PER MAGGIORI INFORMAZIONI CLICCA PER CONSULTARE IL SITO		
ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	SCADENZA	PREZZO AL 20/10/2017
IT0006739004	Autocall Star	AXA SA, Total SA, Banco Santander SA	02/10/20	€ 999,95
IT0006739012	Autocall Star	Fiat Chrysler Automobiles NV, Assicurazioni Generali SpA, Intesa Sanpaolo SpA	02/10/20	€ 990,85
IT0006738881	Domino Phoenix	Banco BPM SpA, Fiat Chrysler Automobiles NV, Intesa Sanpaolo SpA, STMicroelectronics NV	31/08/20	€ 999,50
IT0006738899	Domino Phoenix	Anglo American PLC, Nokia Oyj, Peugeot SA, Banco Santander SA	31/08/20	€ 1.016,55
IT0006738790	Barrier Reverse Convertible	Eni SpA, Repsol SA, Royal Dutch Shell Plc	14/09/20	€ 1.034,25

porre così rendimenti più allettanti. Questo a scapito delle probabilità di successo del prodotto, che deve necessariamente tenere in considerazione più fattori contemporaneamente ( principio di correlazione).

In questo quadro, la richiesta del mercato continua a concentrarsi sempre più sul fronte delle cedole periodiche e in tale ottica gli emittenti sono intenti a variare le loro proposte, cercando di aggiungere innovazione e atipicità. Non manca in tal senso la spinta propulsiva di Natixis, l'unica emittente che fino ad ora ha concentrato parte della propria attività su certificati in grado di minimizzare, seppur non completamente, i fattori negativi propri del ricorso al multisottostante.

Con la nuova serie di Autocall Star, l'emittente ha lanciato due nuovi certificati scritti su due diversi panieri, l'uno composto da titoli italiani e l'altro da titoli europei. La novità risiede nella tipologia di sottostante in quanto Natixis anche per questa occasione, come già avvenuto con la prima emissione estiva, ha scelto di proporre un basket di tipo best of sulla parte dell'autocallabile, riducendo di fatto i rischi che accompagnano i più diffusi worst of. In questo senso si ribalta l'impatto sul certificato della correlazione negativa tra i sottostanti, perché in questo caso per le rilevazioni annuali basterà che solo uno dei sottostanti si trovi al di sopra dello strike iniziale per ottenere il meglio.

Gli Autocall Star rappresentano a tutti gli effetti dei prodotti atipici e finora unici nel loro genere, che consentono di coniugare in un unico strumento le potenzialità dei prodotti a cedola incondizionata con possibilità di richiamo anticipato, con quelle proprie del sottostante best of.

Guardando ora all'offerta dei due certificati che hanno fatto il loro esordio al Sedex, con cadenza annuale a partire dal 25 settembre 2018 verrà corrisposta una cedola incondizionata del 5%. Nelle medesime finestre di rilevazione verranno anche osservati i livelli dei sottostanti che compongono il basket e nel caso in cui anche solo uno di questi sia almeno pari al livello iniziale, oltre la cedola periodica verrà rimborsato anticipatamente anche il valore nominale (1.000 euro).

## Certificati Goldman Sachs Fixed Cash Collect

Investimento in Euro  
a breve scadenza



**Premi fissi mensili tra 0,35% e 0,60%<sup>1</sup> non condizionati all'andamento del sottostante**



**Scadenza a un anno (4 ottobre 2018)**



**Prezzo di emissione 100 Euro per Certificato**

I **Certificati Goldman Sachs Fixed Cash Collect** emessi da Goldman Sachs International, con scadenza a un anno, offrono premi fissi mensili non condizionati all'andamento del sottostante per ciascuna delle 12 date di pagamento del premio.

Alla scadenza, dopo un anno, gli investitori riceveranno 100 Euro per ciascun Certificato nel caso in cui il prezzo ufficiale di chiusura del sottostante alla data di valutazione finale (27 settembre 2018), sia uguale o superiore al livello barriera (pari al 75% del prezzo di riferimento del sottostante alla data di valutazione iniziale, 4 ottobre 2017). Al contrario, se alla data di valutazione finale il prezzo ufficiale di chiusura del sottostante è inferiore al livello barriera, l'ammontare del pagamento a scadenza sarà commisurato alla performance negativa del sottostante e inferiore rispetto al prezzo di emissione, con conseguente potenziale perdita totale o parziale del capitale investito<sup>2</sup>.

È possibile acquistare i Certificati attraverso la propria banca di fiducia presso il segmento **SeDeX di Borsa Italiana S.p.A.** I Certificati sono negoziabili durante l'intera giornata di negoziazione.

Codice ISIN	Sottostante	Premio mensile <sup>1</sup>	Prezzo di riferimento iniziale	Livello barriera <sup>3</sup>
GB00BF9C8636	Fiat Chrysler Automobiles N.V.	0,60% (7,20% p.a.)	15,20 EUR	75% (11,4 EUR)
GB00BF9C8743	Unicredit S.p.A.	0,60% (7,20% p.a.)	17,37 EUR	75% (13,0275 EUR)
GB00BDYGT49	Intesa Sanpaolo S.p.A.	0,50% (6,00% p.a.)	2,934 EUR	75% (2,2005 EUR)
GB00BF9C8529	Telecom Italia S.p.A.	0,40% (4,80% p.a.)	0,761 EUR	75% (0,57075 EUR)
GB00BF9C8859	Assicurazioni Generali S.p.A.	0,35% (4,20% p.a.)	15,56 EUR	75% (11,67 EUR)
GB00BF9C8966	Mediobanca S.p.A.	0,35% (4,20% p.a.)	9,06 EUR	75% (6,795 EUR)

Il certificato è uno strumento finanziario complesso.

- 1 Gli importi dei premi mensili sono espressi in percentuale rispetto al prezzo di emissione. Ad esempio 0,50% corrisponde a 0,50 Euro per Certificato. Tali importi devono intendersi al lordo delle ritenute fiscali applicabili ai sensi della normativa vigente.
- 2 Per esempio, ove il prezzo ufficiale di chiusura del sottostante alla data di valutazione finale sia inferiore del 65% rispetto al suo prezzo di riferimento iniziale, l'investitore, ipotizzando che abbia acquistato il Certificato al prezzo di emissione, subirà una perdita del capitale pari al 65% e riceverà un ammontare pari a 35,00 Euro per ciascun Certificato.
- 3 Il livello barriera è espresso in percentuale rispetto al prezzo di riferimento iniziale e in valore assoluto tra parentesi.

Per maggiori informazioni sui Certificati e i relativi rischi:

[www.goldman-sachs.it](http://www.goldman-sachs.it)

[www.borsaitaliana.it](http://www.borsaitaliana.it)

#### Disclaimer

I Certificati sono negoziati sul SeDeX al prezzo di mercato che potrà, di volta in volta, differire anche significativamente da quello pagato dagli investitori in sede di acquisto dei Certificati. Non vi è alcuna garanzia che si sviluppi un mercato secondario liquido per i Certificati. Prima di procedere all'investimento, si invitano i soggetti interessati a consultare i propri consulenti fiscali, legali e finanziari e a leggere attentamente la documentazione per la quotazione il prospetto di base datato 16 Novembre 2016 ed i relativi supplementi (il "Prospetto di Base") approvato, ai sensi della Direttiva 2003/71/CE (la "Direttiva Prospetti"), dalla Luxembourg Commission de Surveillance du Secteur Financier (la "CSSF"), che ha effettuato le procedure di notifica di cui all'art. 98 del D.Lgs. 58/1998, ed in particolare i fattori di rischio ivi contenuti e i Final Terms relativi alla quotazione dei Certificati datati 4 ottobre 2017 — reperibili sul sito web [www.goldman-sachs.it](http://www.goldman-sachs.it), nonché la documentazione e le informazioni di volta in volta disponibili ai sensi della vigente normativa applicabile. I Certificati non sono destinati alla vendita negli Stati Uniti o a U.S. person e la presente comunicazione non può essere distribuita negli Stati Uniti o a U.S. person.

© Goldman Sachs, 2017. Tutti i diritti sono riservati.

Goldman  
Sachs

SECURITIES DIVISION  
Securitized Products

Qualora il certificato dovesse arrivare alla naturale scadenza di ottobre 2020 senza che quindi si siano mai verificate le condizioni per il richiamo anticipato, l'investitore riceverà un ammontare di 1050 euro a certificato, ovvero il nominale più la cedola incondizionata del 5%, a patto che almeno uno dei titoli sia in positivo (best of) o in alternativa nel caso in cui tutti i valori dei sottostanti del basket non abbiano violato il livello barriera (65%). Nel caso in cui anche solo un sottostante abbia invece fatto registrare una perdita superiore al 35% rispetto allo strike, il certificato perderà la possibilità di proteggere l'intero nominale dando luogo ad un rimborso parametrato all'effettivo livello raggiunto dallo stesso, al pari di un investimento lineare.

Pertanto è assolutamente atipico il multisottostante utilizzato, best of sia per l'opzione di richiamo anticipato sia per la scadenza, dove però entrerà in gioco il worst of qualora tutti i titoli si trovino al di sotto dello strike iniziale.

Scendiamo ora più nel dettaglio delle singole proposte, accomunate dal medesimo profilo di rischio e rendimenti potenziali nonché dalle medesime caratteristiche di scadenza, cedola periodica e livello invalidante. Le uniche differenze risiedono pertanto nella composizione dei basket.

Andando per ordine, il basket di titoli italiani composto da FCA, Generali e Intesa San Paolo rappresenta il sottostante dell'Autocall Star identificato con codice Isin IT0006739012. Rispetto ai livelli di partenza, la flessione media del 2% dei sottostanti si è riversata sui corsi del certificato, scambiato attualmente in lettera a 986,7 euro. Guardando al funzionamento, annualmente verrà distribuita una cedola del 5% in maniera incondizionata, ma se anche solo uno dei tre sottostanti dovesse in tali date registrare una quotazione superiore allo strike iniziale, scatterà grazie alla presenza dell'opzione best of, il richiamo anticipato con rimborso anche dell'intero nominale.

Alla scadenza triennale, con già tre cedole incondizionate distribuite per un totale

# IN UN MONDO CHE CAMBIA NUOVI TOP BONUS SU AZIONI

RENDIMENTI POTENZIALI SEMESTRALI COMPRESI  
TRA IL 5,00%<sup>1</sup> E IL 12,50%<sup>1</sup>

## CARATTERISTICHE PRINCIPALI:

- Barriera a scadenza: pari al valore iniziale delle azioni sottostanti
- Evento Barriera: a determinare l'evento Barriera è il prezzo delle azioni sottostanti a scadenza. L'evento Barriera si verifica se tale prezzo risulta pari o inferiore al valore iniziale.
- Bonus: a scadenza compresi tra il 105% e il 112,5% del valore nominale
- Scadenza a marzo 2018
- Capitale minimo investito: pari a un Certificate del valore di 100 euro
- Trasparenza e liquidità: quotazione su Borsa Italiana

ISIN	SOTTOSTANTE	VALORE INIZIALE =BARRIERA A SCADENZA	BONUS	SCADENZA
NL0012319693	Intesa Sanpaolo	2,932	106,00%	19/03/2018
NL0012319701	UniCredit	17,81	110,00%	19/03/2018
NL0012319719	Banco BPM	3,286	111,00%	19/03/2018
NL0012319727	FCA	14,100	112,50%	19/03/2018
NL0012319735	Generali	15,510	105,00%	19/03/2018
NL0012319743	Leonardo	15,170	108,00%	19/03/2018
NL0012319750	UBI Banca	4,030	109,00%	19/03/2018
NL0012319768	Enel	5,150	107,00%	19/03/2018
NL0012319776	Deutsche Bank	13,855	111,00%	19/03/2018
NL0012319784	Societe Generale	48,505	108,00%	19/03/2018

Il Certificate è uno strumento finanziario complesso

SCOPRI DI PIÙ SU [investimenti.bnpparibas.it](http://investimenti.bnpparibas.it)

Se il valore dell'azione sottostante, a scadenza è pari o superiore al valore iniziale, l'investitore riceve l'importo nominale più un premio (fino al 12,50% dell'importo nominale stesso) per un totale pari al Bonus indicato per ciascuna azione nella tabella sovrastante; altrimenti, se a scadenza il valore dell'azione sottostante è pari o inferiore al valore iniziale, il Certificate paga un importo commisurato alla performance del sottostante (con conseguente perdita sul capitale investito).

Per maggiori informazioni



[investimenti.bnpparibas.it](http://investimenti.bnpparibas.it)

## Messaggio pubblicitario con finalità promozionali

Prima dell'adesione leggere attentamente il Base Prospectus for the issue of Certificates approvato dall'Autorité des Marchés Financiers (AMF) in data 07/06/2017, come aggiornato da successivi supplementi, la Nota di Sintesi e le Condizioni Definitive (Final Terms) relative al prodotto e, in particolare, le sezioni dedicate ai fattori di rischio connessi all'investimento, ai relativi costi e al trattamento fiscale. Tale documentazione è disponibile sul sito [investimenti.bnpparibas.it](http://investimenti.bnpparibas.it). L'investimento nei Certificati comporta il rischio di perdita totale o parziale del capitale inizialmente investito, fermo restando il rischio Emittente e il rischio di assoggettamento del Garante allo strumento del bail-in. Ove i Certificati siano venduti prima della scadenza, l'investitore potrà incorrere anche in perdite in conto capitale. Nel caso in cui i Certificati siano acquistati o venduti nel corso della loro durata, il rendimento potrà variare. Il presente documento costituisce materiale pubblicitario e le informazioni in esso contenute non sono volte a fornire alcun servizio di consulenza, né un'offerta al pubblico dei Certificati, inoltre lo stesso non fa parte della document azione di offerta, né può sostituire quest'ultima ai fini di una corretta decisione di investimento. Le informazioni a contenuto finanziario qui riportate sono meramente indicative e hanno scopo esclusivamente esemplificativo e non esaustivo.



**BNP PARIBAS**

La banca  
per un mondo  
che cambia

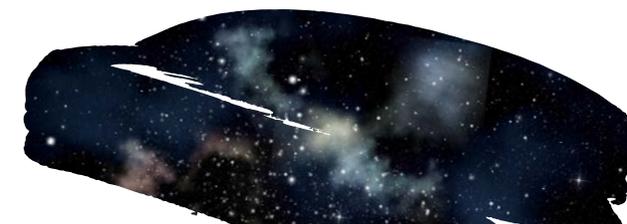


<b>Nome</b>	Autocall Star	Autocall Star
<b>Emittente</b>	Natixis	Natixis
<b>Sottostanti / Strike</b>	FCA / 15,2 Generali / 15,56 Intesa San Paolo / 2,934	Axa / 25,55 Total / 45,37 Banco Santander / 5,602
<b>Barriera</b>	65%	65%
<b>Cedola incondizionata</b>	5%	5%
<b>Trigger autocallable</b>	100% - Best Of	100% - Best Of
<b>frequenza</b>	annuale	annuale
<b>Scadenza</b>	25/09/20	25/09/20
<b>Mercato</b>	Sedex	Sedex
<b>Isin</b>	IT0006739012	IT0006739004

di 150 euro a certificato, se 1) almeno uno dei titoli si troverà in positivo o 2) tutti i sottostanti rispetteranno almeno il 65% dei livelli iniziali, sarà garantita la protezione dell'intero nominale con contestuale rimborso della cedola e dei 1000 euro iniziali; diversamente si guarderà proprio alla performance del peggiore per il calcolo del rimborso.

### STAR INTERNAZIONALE

Il secondo certificato è invece un Autocall Star (Isin IT0006739004) su tre titoli europei: Total, Banco Santander e Axa. Come anticipato, le caratteristiche sono le medesime ovvero stessa scadenza, medesimo ammontare della cedola garantita e identico posizionamento del livello invalidante. Sintomo di come la correlazione e le caratteristiche implicite ai singoli sottostanti rispecchino il medesimo trade-off della triade di titoli italiani del precedente basket. In questo caso però, tutti i sottostanti si trovano intorno ai valori iniziali, fatto salvo il frazionale calo registrato dal titolo Axa. Per questo il certificato è acquistabile ancora al livello nominale.



## La cedola diventa fissa con i nuovi certificati Autocall Star di Natixis



Natixis lancia i nuovi certificati Autocall Star su due diversi panieri, l'uno composto da titoli azionari italiani, l'altro da titoli azionari europei.

Con i nuovi Autocall Star di Natixis, la cedola annuale è incondizionata: l'investitore riceverà ogni anno e fino al rimborso dei certificati un importo lordo pari al 5%, indipendentemente dall'andamento del Sottostante. (cfr. tabella sotto);

I certificati saranno automaticamente rimborsati alla pari se il prezzo di almeno un titolo del paniere è superiore o uguale al suo prezzo iniziale alla Data di Osservazione Annuale o alla Data di Valutazione (come definite nel Fact Sheet): basta, quindi, un solo titolo con una performance positiva alla data di osservazione annuale per far sì che il certificato sia automaticamente rimborsato alla pari (meccanismo "Best Of"); inoltre viene corrisposta la cedola lorda fissa incondizionata del 5% l'anno.

Direttamente negoziabili sul SeDex di Borsa Italiana, i certificati Autocall Star prevedono, oltre al pagamento della cedola lorda periodica fissa e alla possibilità di rimborso automatico, la protezione del capitale a scadenza se il prezzo di tutte le azioni del paniere sottostante, alla Data di Valutazione (come definita nel Fact Sheet), è pari o superiore alla Barriera di Protezione del Capitale (cfr. tabella sotto); l'investitore è quindi esposto ad una perdita massima pari al capitale investito.

ISIN CERTIFICATI	SOTTOSTANTE	SCADENZA	BARRIERA DI PROTEZIONE DEL CAPITALE	CEDOLA ANNUALE LORDA INCONDIZIONATA
IT0006739012	Fiat Chrysler Automobiles, Assicurazioni Generali, Intesa Sanpaolo	02 Ottobre 2020	65%	5%
IT0006739004	TOTAL, AXA, Banco Santander	02 Ottobre 2020	65%	5%

*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 Autocall Star (i "Titoli").** Prima dell'acquisto leggere attentamente il prospetto di base approvato dalla Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) in data 22 giugno 2017 per i certificati Autocall Star 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 <http://www.equitysolutions.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.



# MINUSVALENZE 2017, GUIDA AL RECUPERO

**Ultimi 60 giorni per non perdere il diritto a compensare fiscalmente le minusvalenze maturate nel 2013. Ecco la guida alle emissioni con maxi cedola e perché non tutti potranno utilizzarle per il recupero immediato**

Il 31 dicembre 2017 scadrà il termine per il recupero fiscale delle minusvalenze maturate nel corso del 2013. Come tutti gli anni, nell'ultimo bimestre si scatena la caccia da parte di investitori, promotori e consulenti finanziari allo strumento più idoneo per consentire il recupero totale, o almeno parziale, di quanto presente nello zainetto fiscale e il più delle volte la scelta ricade su uno dei certificati con maggior rendimento potenziale di brevissimo termine. Si parta con il ricordare che per quanto concerne l'aspetto della fiscalità, il certificato è ancora oggi lo strumento finanziario più efficiente che esista, se messo a confronto con fondi o Etf, le cedole obbligazionarie o i dividendi delle azioni. Come rappresentato dalla tabella, infatti, i certificati sono gli unici strumenti a generare sempre e solo redditi diversi, sia che si tratti di guadagni in conto capitale sia che i proventi derivino dallo stacco di cedole, condizionate o incondizionate. Il principio di base per il quale tutti i redditi vengono considerati di natura finanziaria "diversa" è l'aleatorietà del reddito stesso, essendo sempre soggetto a una condizione. A titolo di esempio, si ha diritto alla cedola SE il sottostante non ha perso più di una determinata percentuale, oppure si riceve la cedola senza alcuna condizione ma a quel punto si rientrerà in possesso del capitale inizialmente versato solo SE il sottostante non avrà perso più di una determinata percentuale. L'incertezza del reddito, unita al fatto che i certificati sono strumenti derivati, essendo costituiti da opzioni, fa sì che fiscalmente si possano utilizzare tutte le plusvalenze per compensare le minus generate da qualsiasi altro investimento. Se i fondi ed Etf generano infatti redditi di capitale e minusvalenze diverse, rendendo pertanto impossibile l'incrocio, i certificati generando sempre redditi diversi sono in grado di compensare fiscalmente le minusvalenze derivanti da altri certificati, da azioni, da fondi comuni, da Etf e da obbligazioni.

Un vantaggio competitivo che negli ultimi anni ha alimentato come benzina sul fuoco l'emissione di certificati in grado di riconoscere alti proventi entro la fine dell'anno, cioè in tempo utile per non vedere le minusvalenze maturate azzerarsi di colpo da un giorno all'altro. E la ricerca di strumenti idonei allo scopo è tanto più spasmodica quanto è più pesante lo zainetto fiscale: basti pensare, infatti, che la compensazione di 10.000 euro di plusvalenze con 10.000 euro di minusvalenze permette all'investitore di ottenere un risparmio fiscale di 2.600 euro, in virtù dell'attuale aliquota del 26% sul capital gain. E le minusvalenze, per chi investe abitualmente in fondi o Etf, è quasi naturale che esistano essendo queste mai compensabili da guadagni ottenuti dagli stessi.

## COME FUNZIONA LA COMPENSAZIONE

Numerosi interrogativi continuano ad aggirarsi attorno al metodo con cui deve avvenire la compensazione. In via generale, è prassi che quando un certificato genera una plusvalenza da cedola, questa vada subito a incrociare eventuali minusvalenze presenti nello zainetto, causando di conseguenza una riduzione di queste per un importo esattamente pari alla plusvalenza ricevuta, e un accredito lordo del provento. A titolo di esempio, si ipotizzi di aver maturato minusvalenze per 5.000 euro e di ricevere successivamente cedole per 2.000 euro. Al momento dell'accredito, l'intermediario andrà a verificare se nello zainetto fiscale dell'investitore sono presenti minusvalenze e in caso ci siano, provvederà a ridurre queste di 2.000 euro, lasciando di conseguenza un residuo di 3.000 euro di minus, e ad accreditare i 2.000 euro al lordo della tassazione. Viceversa, in assenza di minusvalenze, accre-

diterà i 2.000 euro al netto del 26% di tassazione.

## **MAXI CEDOLE**

Al fine di consentire una maggiore facilità di compensazione delle minusvalenze, da qualche anno gli emittenti producono la quotazione in Borsa Italiana o sul Cert-X, di certificati, perlopiù di tipo Phoenix, che prevedono il pagamento condizionato di cedole di importo superiore al 10%. Si tratta evidentemente di certificati che riassumono sulla prima cedola gran parte del rendimento potenziale che si può ottenere lungo tutta la durata e che, talvolta, per riuscire ad offrire cedole sempre più elevate, ricorrono all'utilizzo di più sottostanti, secondo il principio della correlazione tra questi. Sul mercato italiano si contano al momento 5 certificati con maxi cedola superiore al 10% e successive cedole mensili, accompagnate dall'opzione autocallable, e 4 con maxi cedola sempre a doppia cifra e successive rilevazioni trimestrali. Preda ambita di chi ha minusvalenze in scadenza o semplicemente di chi preferisce il " tutto e subito" anziché incassare periodicamente il rendimento potenziale complessivo, questi Phoenix con o senza memoria sono scritti su sottostanti che spaziano da solide blue chips italiane e internazionali fino a delle vere e proprie scommesse quotate sul Nasdaq, che per propria natura sono caratterizzate da elevata volatilità e scarsa correlazione con gli altri titoli componenti il basket. Un mix potenzialmente molto pericoloso se si considera che tutti questi basket sono di tipo " worst of", ovvero affidano al peggiore tra i titoli il compito di influenzare l'andamento del certificato. In altre parole, è sufficiente che un titolo sui 4 o 5 del basket scenda del 40%, cosa tutt'altro che improbabile quando si va a puntare su titoli estremamente volatili, per vanificare l'eventuale tenuta degli altri componenti e ridurre il certificato ai minimi termini.

In ordine puramente cronologico di quotazione, si segnala a titolo di esempio un Phoenix Memory emesso dalla svizzera Leonteq ( codice Isin CH0383854657) , che il prossimo 1 dicembre pagherà una maxi cedola

del 19% alla sola condizione che i 4 titoli che compongono il basket, ovvero Intesa Sanpaolo, Deutsche Bank, Nokia e la tedesca RWE, non abbiano perso più del 65% dall'emissione avvenuta di recente. Una condizione incerta solo sulla carta, ma utile per consentire al cedolone di 190 euro di andare a compensare le minusvalenze presenti nello zainetto. Per avere diritto alla cedola è necessario acquistare il certificato entro la chiusura del 28 novembre, dal momento che la mattina del 29 lo stesso partirà già in quotazione ex-cedola. Anche sotto questo punto di vista è necessario chiarire al meglio il funzionamento. Ipotizzando che il certificato quoti 1100 euro il giorno 28 novembre, data di valutazione del maxi coupon, all'indomani partirà in quotazione a parità assoluta di sottostante a un prezzo di 910 euro, scontando pertanto interamente la cedola prevista. Incassata la cedola con data di pagamento 1 dicembre e soddisfatta l'esigenza di aver compensato il più possibile le minusvalenze, il Phoenix Memory inizierà a partire dal 14 dicembre 2017 una serie di rilevazioni mensili utili al pagamento di cedole periodiche, con effetto memoria, pari allo 0,25% ( 3% p.a.), una percentuale di rendimento impoverita dall'imponente stacco della prima cedola che in ogni caso non lascia a bocca asciutta l'investitore. La condizione per il pagamento è però una rilevazione del worst of superiore all'85% dello strike ( un livello mediamente alto, reso meno ostico solo dalla presenza della memoria) mentre a partire dalla rilevazione di aprile 2018, al rispetto del 100% da parte dei 4 titoli, sarà previsto anche il rimborso anticipato del capitale. Qualora giunga alla scadenza naturale del 2022 senza che sia mai stato rimborsato, il certificato rimborserà l'intero capitale a patto che il worst of sia almeno al 65%, abbassando pertanto la barriera di 20 punti rispetto al trigger valido per le cedole mensili.

Come si sarà potuto comprendere, il certificato punta tutto il suo potenziale sulla prima cedola, per permettere la compensazione delle minusvalenze, divenendo successivamente un prodotto dalle caratteristiche non troppo difensive. Ed è l'opzione autocallable che potrà attivarsi da aprile 2018 a poter togliere le castagne dal fuoco, qualora i sottostanti rimangano nell'a-

## LA FISCALITA' DEI CERTIFICATI

	FONDI	ETF	CEDOLA DI OBBLIGAZIONI	DIVIDENDI AZIONI	CERTIFICATES (INCLUSE CEDOLE)
<b>Aliquota</b>	<b>26%</b>	<b>26%</b>	<b>26%</b>	<b>26%</b>	<b>26%</b>
<b>Natura finanziaria della plusvalenza</b>	<b>Reddito da Capitale</b>	<b>Reddito da Capitale</b>	<b>Reddito da Capitale</b>	<b>Reddito da Capitale</b>	<b>Reddito diverso</b>
<b>Natura finanziaria della minusvalenza</b>	<b>Reddito diverso</b>	<b>Reddito diverso</b>			<b>Reddito diverso</b>
<b>Compensazione plus/minus</b>	<b>NO</b>	<b>NO</b>	<b>NO</b>	<b>NO</b>	<b>SI</b>

Fonte Certificati e Derivati

rea dei rispettivi strike per i primi mesi di vita.

Come avvenuto, infatti, per analoghe precedenti emissioni, la bassa volatilità dei sottostanti ha consentito a tali certificati di recuperare rapidamente terreno dopo lo stacco, avendo nel mirino il probabile rimborso a 1000 euro. Ed è questo lo scenario che ci si deve augurare possa verificarsi anche nei prossimi mesi per non perdere contatto con il nominale e la speranza di rientrare anzitempo del capitale.

### INTERPRETAZIONE FISCALE A CHIUSURA

Tuttavia non tutti gli investitori possono beneficiare delle generose cedole

promesse da questi certificati nati con lo scopo di compensare le minusvalenze in scadenza entro l'anno. E' infatti notizia degli ultimi mesi, che più di qualche intermediario abbia scelto di adottare un differente sistema di imposizione fiscale, rinviando la tassazione dei proventi provvisori ( i.e. le cedole) a quando questi potranno essere considerati definitivi ( cioè alla scadenza, anticipata o naturale, o alla vendita del certificato). Rispetto a quanto finora descritto, l'interpretazione adottata consiste nell'accreditare al lordo della tassazione qualsiasi cedola periodica, di qualsiasi entità, senza andare a verificare la consistenza dello zainetto fiscale. A seguito di ogni accredito lordo, l'intermediario provvede a rettificare il prezzo di carico fiscale del cer-

tificato, adeguandolo pertanto verso il basso per un importo pari alle cedole lorde ricevute, e solo nel momento in cui sarà definitiva la chiusura della posizione, andrà a incrociare le plusvalenze con eventuali minus ancora presenti nello zainetto.

Si ipotizzi di aver acquistato un certificato a 100 euro e di ricevere annualmente tre cedole da 5 euro ciascuna. All'atto del pagamento, si riceveranno le tre cedole al lordo, sia che ci siano minusvalenze in carico o meno. Contemporaneamente il prezzo di carico fiscale si ridurrà di 5 euro a ogni stacco, risultando pertanto pari a 85 euro. Alla scadenza dei tre anni, ipotizzando un rimborso a 100 euro, si andrà a calcolare la plusvalenza di 15 euro e si verificherà nello zainetto fiscale se esistono minus atte a compensare tale guadagno.

Si comprende facilmente come questa interpretazione danneggi vistosamente chi ha minusvalenze in scadenza e contava di utilizzare le maxi cedole dei certificati per non perderle definitivamente, dal momento che all'incasso del cedolone, non si andrà a fare alcuna verifica nello zainetto. Altresì, neanche la vendita anticipata potrebbe aiutare a risolvere l'impedimento, dal momento che a seguito dello stacco il prezzo del certificato si comporterà esattamente come il prezzo fiscale rettificato nel nostro portafoglio dall'intermediario. Infatti, se avessimo acquistato il certificato a 1000 euro, ricevendo poi una cedola di 190 euro, ci troveremmo con un prezzo di carico fiscale pari a 810 euro, probabilmente simile al prezzo di mercato dello strumento, con la conseguenza che un'eventuale vendita non genererebbe alcuna plusvalenza.

## L'ALTERNATIVA

Accertato che l'intermediario incrocia subito le plusvalenze, è possibile utilizzare qualsiasi certificato per compensare fiscalmente le minusvalenze che andranno in scadenza quest'anno o, più in generale, quelle con scadenza più prossima. Viceversa, appurato che la propria banca adotta il secondo sistema è possibile acquistare gli stessi certificati puntando su uno scenario di stabilità nel periodo che intercorre fino allo stacco cedola. Prendendo a ri-

ferimento il certificato precedentemente descritto, infatti, l'acquisto al prezzo attuale di 1008 euro consentirebbe un'effettiva plusvalenza potenzialmente pari ad oltre il 10% se nel corso del mese di novembre, ovvero entro la data di stacco, nessuno dei 4 titoli sottostanti andasse in picchiata. Tale aspettativa è legata allo stacco della maxi cedola e all'avvicinarsi della prima data autocallable, nella quale il certificato dovrà riallinearsi a 1000 euro in caso di rimborso anticipato. Sulla stessa linea sarebbe possibile vendere oggi alcuni dei certificati emessi nelle settimane scorse, che contando su elevate probabilità di stacco cedola sono già saliti a prezzi superiori ai 1050 euro (1079 euro per un Autocallable della stessa Leonteq identificato da codice ISIN CH0377503369 o ancora 1060 euro per diversi Phoenix di Commerzbank) e consentirebbero pertanto di generare delle plusvalenze definitive.

Data l'importanza della discriminante interpretazione, è bene accertarsi presso il proprio intermediario su quale linea viene seguita al fine di non incorrere nell'acquisto di certificati che non sono poi utili allo scopo prefissato.

## TASSAZIONE DEI PROVENTI CERTI

VANTAGGI	SVANTAGGI
<b>Disponibilità immediata di maggiore cassa</b>	<b>Rischio di perdita delle minusvalenze prima della vendita/scadenza</b>
<b>Maggiore libertà nello scegliere il momento in cui compensare/ vendere</b>	Perdita vantaggio della compensazione sul breve termine
<b>Possibilità di compensare anche redditi incondizionati</b>	Maggiori costi di spread bid-ask e negoziazione per operatività indotta
Possibilità di compensare a scadenza	Rischio di aliquota più alta alla conclusione del contratto

Fonte Certificati e Derivati



## **Mps, ad un passo dal rientro in quotazione**

Secondo quanto riportato dalla stampa Consob avrebbe chiesto maggiori dettagli a Banca Monte dei Paschi di Siena riguardo il prospetto informativo per il ritorno in quotazione. Indiscrezioni riportano invece che venerdì 20 ottobre l'organo di vigilanza potrebbe dare il via libera con il titolo della Banca senese che dovrebbe ritornare sul listino milanese lunedì 23 ottobre. Secondo gli operatori il ritorno in Borsa potrebbe avvenire a un prezzo di 4,3 euro per azione, che equivale a 0,46 volte il patrimonio tangibile.

## **Saipem si prepara alla trimestrale**

Ad inaugurare la stagione delle trimestrali dei sottostanti italiani dei certificati è Saipem. L'appuntamento con la diffusione dei dati della compagnia petrolifera è fissato per le ore 7 del mattino di martedì 24 ottobre. Nella stessa giornata pubblicheranno i dati anche la casa di moda Moncler, la casa automobilistica FCA e infine Sogefi. Occhi puntati anche su Novartis, AT&T, MacDonald, Basf, General Motors Logitec, Yandex e Chipote Mexican Grill.

## **Netflix – buoni i dati ma si stoppa sui massimi**

Nonostante la pubblicazione di dati trimestrali positivi, Netflix abbandona la soglia dei 200 dollari appena conquistata. In particolare la società leader nel segmento dei video di streaming on line ha registrato un incremento del 30% dei ricavi a 2,99 miliardi di dollari, superando 2,97 miliardi di dollari stimati dagli analisti, mentre l'utile netto è aumentato del 150% a 130 milioni di dollari rispetto ai 52 milioni dell'anno scorso. Ottimi risultati possibili grazie alla costante crescita del numero di abbonati. In particolare negli Stati Uniti i nuovi abbonati sono stati 850 mila mentre a livello internazionale 4,45 milioni che anche in questo caso hanno battuto le attese che erano rispettivamente per 750 mila e 3,65 milioni.

## **Airbus prende il volo sull'accordo con Bombardier**

Martedì in forte rialzo per Airbus che chiude la giornata con un progresso del 4,83%. A mettere le ali al titolo della compagnia aerea l'annuncio di un accordo con la canadese Bombardier che consentirà a questa di aggirare le nuove norme imposte dall'amministrazione USA sulle vendite degli aeromobili Cseries che prevedono dazi al 300%. In particolare la direzione verrebbe mantenuta in Canada mentre verrebbe sfruttata la linea di assemblaggio di Airbus presente in Alabama consentendo così la vendita degli aeromobili senza incorrere nelle barriere protezionistiche.



# IL LEONE ALATO CON IL PARACADUTE

Una delle recenti novità presentate da BNP Paribas offre un'opportunità a breve termine. Si tratta del Double Cash Collect su Generali

Negli ultimi mesi sono state diverse le novità presentate dalle banche emittenti dei certificati di investimento. Forti del crescente interesse da parte di investitori e operatori del settore gli strutturatori lavorano a ritmo serrato per lanciare nuove strutture in grado di attirare l'atten-

zione in un contesto di bassa volatilità e soprattutto di sfruttarne al massimo un'eventuale impennata. E così sono nate strutture a doppia barriera, per chi cerca di ottimizzare la protezione, o a doppia cedola per chi invece cerca di massimizzare i rendimenti. In tal senso hanno visto la luce a maggio i Double Cash Collect firmati da BNP Paribas che si caratterizzano per una struttura in grado di riconoscere una cedola fino alla tenuta da parte del sottostante del livello barriera e una seconda cedola, analoga, nel caso in cui invece prenda corpo il rimborso anticipato, condizionato come di consueto dalla capacità del sottostante di attestarsi al di sopra dello strike iniziale.

Una metodologia che nel caso di

questi nuovi strumenti si applica anche agli scenari di payoff a scadenza dove per valori compresi tra barriera e strike viene rimborsato il nominale maggiorato della cedola, che diventa doppia nel caso in cui il titolo o l'indice sottostante sia pari al livello iniziale. Per lo scenario

negativo, invece, la struttura ricalca quelle classiche con il rimborso a benchmark, ovvero con il nominale decurtato dell'effettiva performance del sottostante, per valori inferiori alla barriera. A distanza di sei mesi dall'emissione si è giunti a una manciata di giorni dalla prima data di osservazione e queste strutture atipiche stanno offrendo alcuni spunti interessanti anche nel breve termine come ad esempio ci mostra il Double Cash Collect su Generali ( NL0012164826).

Guardando alle caratteristiche dello strumento, lo strike è stato fissato a un livello di 15,33 euro e da questo livello è stata calcolata a una distanza del 30%, ovvero a 10,731 euro, la barriera. Per quanto riguarda il rendimento, questo

## CARTA D'IDENTITÀ

<b>Nome</b>	Double Cash Collect
<b>Emittente</b>	BNP Paribas
<b>Sottostante</b>	Generali
<b>Strike</b>	15,33
<b>Barriera</b>	70% - 10,731
<b>Tipo Barriera</b>	Discreta
<b>Cedola</b>	3,20%
<b>Effetto Memoria</b>	NO
<b>Coupon</b>	6,40%
<b>Trigger Coupon</b>	100%
<b>Date di osservazione</b>	a partire da 09/11/2017
<b>Frequenza</b>	semestrale
<b>Data valutazione finale</b>	10/05/20
<b>Mercato</b>	Sedex
<b>Isin</b>	NL0012164826



verrà riconosciuto tramite l'erogazione di cedole semestrali del 3,2% se nelle date di osservazione il titolo assicurativo sarà almeno pari ai 10,731 euro. Specificando che non è presente l'effetto memoria, qualora in una o più date il titolo dovesse trovarsi al di sotto di tale soglia, l'importo periodico relativo sarà perso definitivamente. Per il rimborso anticipato invece, come visto nelle caratteristiche generali, oltre al nominale di 100 euro verrà restituito un ulteriore premio del 3,2% per un complessivo rendimento del 6,4%.

Il primo appuntamento è fissato per il prossimo 9 novembre e il titolo si trova proprio a ridosso dello strike che consentirebbe l'esercizio

# CERTIFICATES CASH COLLECT PROTECTION PLUS+ SU TASSO DI CAMBIO

**QUOTAZIONE SU SEDEX**

**OBIETTIVO 4,80%**

**OBIETTIVO 6,00%**

**OBIETTIVO 6,00%**

**OBIETTIVO 7,20%**

- EFFETTO "PROTECTION PLUS+" UN INNOVATIVO MECCANISMO DI PROTEZIONE A SCADENZA
- PREMI MENSILI CONDIZIONALI CON EFFETTO MEMORIA

I premi sono al lordo dell'effetto fiscale.

### CARATTERISTICHE

- **Premi mensili condizionali** corrisposti in Euro fino ad un deprezzamento del 30% della Valuta Emergente nei confronti dell'Euro rispetto alla data di valutazione iniziale (osservazione mensile a date prefissate)
- **Effetto Memoria:** nel caso in cui in uno o più mesi nessun premio sia stato pagato, appena si verifica, alla fine di un determinato mese, la condizione di pagamento del premio, l'investitore riceve la somma dei premi passati non pagati oltre al premio relativo al mese corrente
- **Protezione a scadenza** in caso di deprezzamento della Valuta Emergente nei confronti dell'Euro rispetto alla data di valutazione iniziale non superiore al 30%
- **Effetto "Protection PLUS+" a scadenza (3 anni)** la potenziale perdita è pari solo alla parte di deprezzamento della Valuta Emergente nei confronti dell'Euro eccedente il 30%  
*Ad esempio, un deprezzamento a scadenza del 31%, porterà ad una perdita soltanto dell'1% e quindi un rimborso pari al 99% del Valore Nominale.*
- **Liquidazione anticipata** su base mensile, in caso di apprezzamento della Valuta Emergente nei confronti dell'Euro rispetto alla data di valutazione iniziale, a partire dal primo anno
- **Investimento minimo** pari ad 1 Certificate (1.000 Euro all'emissione)
- **Liquidità infragiornaliera** con negoziazione su SeDex (segmento di Borsa Italiana)

	NOME PRODOTTO	SOTTOSTANTE	ISIN	PREMIO MENSILE CONDIZIONALE	VALUTA DI EMISSIONE / PAGAMENTO
	Cash Collect Protection PLUS+ sul <b>Peso Messicano</b>	EUR/MXN	XS1542088288	<b>0,40%</b> (4,80% su base annua)	Euro
	Cash Collect Protection PLUS+ sul <b>Rand Sudafricano</b>	EUR/ZAR	XS1542088528	<b>0,50%</b> (6,00% su base annua)	Euro
	Cash Collect Protection PLUS+ sul <b>Real Brasiliano</b>	EUR/BRL	XS1542088361	<b>0,50%</b> (6,00% su base annua)	Euro
	Cash Collect Protection PLUS+ sulla <b>Lira Turca</b>	EUR/TRY	XS1542088445	<b>0,60%</b> (7,20% su base annua)	Euro

Questi prodotti sono a complessità molto elevata. Il prezzo di questi Certificates dipende tra l'altro dalle variazioni del tasso di cambio tra la Valuta Emergente e l'Euro, tasso che potrebbe essere oggetto di elevata volatilità anche in caso di deterioramento della situazione economica o politica del paese emergente. Questi Certificates non prevedono la protezione del capitale a scadenza e espongono ad una perdita massima pari al capitale investito.

I Certificates sono emessi da SG Issuer e hanno come garante Societe Generale<sup>1</sup>.

Per maggiori informazioni: [www.prodotti.societegenerale.it/prodotticonfefftoplus](http://www.prodotti.societegenerale.it/prodotticonfefftoplus) | [info@sgborsa.it](mailto:info@sgborsa.it) | 02 89 632 569 (da cellulari) | Numero verde 800 790 491



<sup>1</sup> 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 A2; Fitch A). In caso di default di Societe Generale, l'investitore incorre in una perdita del capitale investito.

I Certificates 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 CSSF in data 27/06/2017, i relativi Supplementi e le Condizioni Definitive (Final Terms) del 28/06/2017, inclusive della Nota di Sintesi dell'emissione, disponibili sul sito internet <http://prospectus.socgen.com/> e presso la sede di Societe Generale a Milano (via Olona 2), ove sono illustrati in dettaglio il meccanismo di funzionamento, i fattori di rischio ed i costi.**



**SCHEMA DELLE DATE DI OSSERVAZIONE**

DATA OSSERVAZIONE	PREMIO COMPLESSIVO PER IL RIMBORSO	TRIGGER AUTOCALL	CEDOLA	TRIGGER CEDOLA
09/11/17	6,4 %	100 %	3,2 %	70 %
09/05/18	6,4 %	100 %	3,2 %	70 %
09/11/18	6,4 %	100 %	3,2 %	70 %
09/05/19	6,4 %	100 %	3,2 %	70 %
11/11/19	6,4 %	100 %	3,2 %	70 %
11/05/20	6,4 %	100 %	3,2 %	70 %

anticipato con il rimborso di 106,4 euro, mentre il certificato è esposto a un prezzo in lettera di 103,25 euro. Come è possibile osservare, la cedola del certificato è interamente scontata dalla quotazione ma ciò che non è scontato è il margine derivante dal potenziale rimborso anticipato. In tale situazione quindi, acquistando il certificato si può puntare a un rendimento di circa il 3% in poco più di 20 giorni qualora Generali riesca a tenere i 15,33 euro. In caso contrario il certificato proseguirà per un ulteriore semestre e verrà staccata la cedola in programma che potrà essere utilizzata per compensare minusvalenze presenti nel proprio zainetto fiscale, ove possibile come spiegato ampiamente nello speciale presente in questo numero.



## Top Bonus Certificate Doppia Barriera



**Scopri come investire con doppia barriera di protezione.**

I Top Bonus Doppia Barriera sono un'evoluzione dei Top Bonus Certificate con la particolarità di avere due livelli di Barriera a cui sono associati altrettanti livelli di Bonus.

Il doppio livello di Barriera di protezione consente di ottenere un rendimento, pari al Bonus 2, anche in caso di moderato ribasso del sottostante, ad esempio nel caso in cui venga infranta solo la Barriera più elevata.

Il rendimento massimo di ciascun Certificato è pari al Bonus 1. La Barriera è osservata solo alla data di valutazione finale.

A scadenza si possono verificare tre scenari. Se l'attività sottostante è superiore a entrambi i livelli di Barriera il Certificato consente di ottenere un rendimento pari al Bonus 1.

Se il sottostante a scadenza è compreso tra i due livelli di Barriera, si ottiene il Bonus 2, mantenendo anche in questo scenario la protezione del capitale. Se invece il sottostante risulta inferiore alla Barriera più bassa, il Certificato ne replica linearmente la performance negativa.

ISIN	Sottostante	Strike (Eur)	Barriera 1	Barriera 2	Bonus 1	Bonus 2	Scadenza
DE000HV408V8	Generali	15,63	90%	75%	127%	109%	18/09/2020
DE000HV40954	Enel	5,16	90%	75%	123,5%	109%	18/09/2020
DE000HV40996	Intesa Sanpaolo	2,902	90%	75%	121,5%	106%	20/09/2019
DE000HV40A16	FTSE/MIB	22.233,3	90%	80%	120%	106%	18/09/2020

Aliquota fiscale del 26%. Redditi diversi.

**Strumenti finanziari strutturati a complessità molto elevata a capitale condizionatamente protetto, ma non garantito.**

Sito: [www.investimenti.unicredit.it](http://www.investimenti.unicredit.it)  
Numero verde: 800.01.11.22



**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 quotati sul mercato SeDeX di LSE-Borsa Italiana dalle 9.05 alle 17.30. **Prima di ogni investimento leggere il prospetto informativo** disponibile sul sito [www.investimenti.unicredit.it](http://www.investimenti.unicredit.it). Il programma di Certificati Bonus è stato depositato presso CONSOB in data 7 Marzo 2017, a seguito di approvazione comunicata con nota n. 0028975/17 del 3 Marzo 2017. 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.



# La posta del Certificate Journal

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

Gentile redazione,  
mi permetto di scrivervi, perché abbonato alla vostra newsletter e vi seguo sul sito di Bnp Paribas.

Vi chiedo due informazioni sul prodotto in oggetto con codice Isin NL0012164800.

1) Quanti giorni prima devo essere in possesso del certificato per poter ricevere il premio semestrale del 2,5% che verrà erogato il 9 novembre alla data di osservazione?

2) Al momento dell'erogazione del premio semestrale del 2,50% il prezzo del certificato subisce una perdita di pari valore o il prezzo attuale già incorpora la cedola e quindi non subirà variazioni legate all'accredito del premio, se non quelle naturali legate al sottostante Eni?

Vi ringrazio anticipatamente per la risposta e vi seguo con attenzione.  
Cordiali saluti.

N.L

Gentile Lettore,

per quanto riguarda il certificato da lei indicato, la record date per la cedola del 2,5% è fissata per il 14 novembre. Pertanto per aver diritto all'incasso della cedola bisognerà avere in portafoglio il certificato almeno 2 giorni lavorativi prima, ovvero il 10 novembre. Il 13 novembre infatti avverrà lo stacco effettivo e, per rispondere alla sua seconda domanda, la quotazione del certificato sconterà per intero i 2,5 euro previsti. Quindi ipotizzando che il certificato il venerdì quoti 102,5 euro, il lunedì partirà da 100 euro a parità assoluta di sottostante e di variabili.

Per comprendere meglio le dinamiche che regolano le date di osservazione dei Certificati le consigliamo la lettura dello speciale presente sul Certificate Journal numero 445 o consultabile a questo link:

[http://www.certificatiederivati.it/bs\\_ros\\_generico.asp?id=94](http://www.certificatiederivati.it/bs_ros_generico.asp?id=94)

CLICCA PER VISUALIZZARE  
LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

Deutsche Bank  
X-markets



ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	SCADENZA	STRIKE	BARRIERA	BONUS	PREZZO INDICATIVO AL 22/09/2017
DE000DM3GMN9	Bonus Cap	DAX	27/04/2018	12.042,52	10.236,14	106,25	103,80
DE000DM3GGH3	Bonus Cap	EuroStoxx 50	27/04/2018	3.440,98	2.580,74	105,14	103,60
DE000XM9ZWF7	Bonus Cap	FTSE MIB	27/04/2018	19.833,44	14.875,08	108,55	107,50
DE000DM3FUC7	Bonus Cap	Intesa Sanpaolo	27/04/2018	2,50	1,88	124,80	122,30
DE000DM3FU83	Bonus Cap	Enel	27/04/2018	4,26	3,20	110,75	109,30



### 25 OTTOBRE

#### Webinar di CED con Banca IMI

È fissato per il prossimo 25 ottobre il nuovo appuntamento con i webinar di Banca IMI realizzati in collaborazione con Certificati e Derivati. Alessandro Galli di Banca IMI e Pierpaolo Scandurra, Direttore del Certificate Journal, guarderanno alle opportunità per cavalcare i mercati nell'ultima parte dell'anno scovando con i migliori certificati presenti all'interno dell'offerta di Banca IMI. Per iscriversi all'evento: <https://register.gotowebinar.com/register/3208133420788289025>

### 26 – 27 OTTOBRE

#### TOL Expo

Il 26 e 27 ottobre si apriranno le prestigiose porte di palazzo Mezzanotte per dare il via all'edizione 2017 della TOL Expo. Investitori e professionisti del settore finanziario avranno la possibilità di seguire operatori

del settore, trader professionisti, analisti ed economisti che durante la due giorni milanese si alterneranno nelle sale. Per quanto riguarda il mondo dei certificati di investimento numerosi gli appuntamenti in programma tra i quali diversi vedono protagonista Pierpaolo Scandurra. Per iscriversi all'evento o consultare l'intero programma dell'evento <http://tolexpo.borsaitaliana.it/trading-online-expo-2017/>

### 6- 7 NOVEMBRE

#### FeeOnly Summit 2017 di Consultique

Si svolgerà il 6 e 7 novembre il FeeOnly Summit 2017, il Congresso Nazionale dei Professionisti e delle Società di Consulenza Finanziaria Indipendente Fee Only. Un evento che prevede la partecipazione di professionisti e operatori di settore che si terrà a Verona nel prezioso contesto di Palazzo della Gran Guardia, di fronte all'Arena. L'evento è aperto oltre che ai consulenti

indipendenti associati a tutti i promotori, bancari e altri professionisti che vogliono avvicinarsi alla consulenza. Per maggiori informazioni è possibile visitare la sezione dedicata sul sito internet di Consultique <https://www.consultique.com/it-it/fee-only-summit-2017.aspx> oppure scrivere a [eventi@consultique.com](mailto:eventi@consultique.com)

### 14 – 15 NOVEMBRE

#### A Milano i Corsi Acepi

Si chiude a Milano l'anno 2017 dei corsi di formazione di Acepi. In particolare per l'ultima tappa è previsto un doppio appuntamento il 14 e 15 novembre con il corso base e il modulo avanzato. Si ricorda che i corsi organizzati da Acepi in collaborazione con Certificati e Derivati sono gratuiti e sono accreditati per EFA-EFP. In particolare il corso base "Certificati, fondamentali e tecniche di gestione di portafoglio" riconosce crediti formativi di 7 ore tipo A, mentre il corso avanzato "Tecniche avanzate di gestione del portafoglio con i

Certificati" 4 ore sempre di tipo A. Per iscriversi a questa data o a quelle successive è possibile visitare il sito web di Acepi al seguente link <http://www.acepi.it/content/modulo-iscrizione-corsi-formazione-efaeftp>

### TUTTI I LUNEDÌ

#### Borsa in diretta TV

Immane appuntamento del lunedì alle 17:30 con Borsa in diretta TV, la finestra sul mondo dei certificati di investimento realizzato dallo staff di BNP Paribas. All'interno del programma, ospiti trader e analisti sono chiamati a commentare la situazione dei mercati mentre 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.

# Notizie dal mondo dei certificati

## ► Cedola in arrivo per il Phoenix di SocGen

Prosegue senza intoppi il piano di pagamento delle cedole trimestrali del Phoenix Memory Coupon di Société Générale, avente codice Isin XS1119159546, scritto su un paniere di quattro titoli italiani composto da Atlantia, Eni, Leonardo e UBI. In particolare alla data di osservazione del 16 ottobre scorso il worst of è risultato essere il titolo bancario che è stato rilevato a un livello di 4,12 euro, superiore ai 3,6056 euro richiesti per attivare il pagamento dell'importo periodico del 2,5% trimestrale. Per quanto riguarda il rimborso anticipato sia Eni che UBI sono entrambe a un livello inferiore ai rispettivi strike posti a 16,4 euro e 6,0094 euro.

## ► Bid Only il Phoenix su titoli svizzeri

Dopo il bid only sul Phoenix su titoli italiani della scorsa settimana, una nuova richiesta di quotazione del solo prezzo di riacquisto è arrivata a Borsa Italiana da Credit Suisse. Il certificato che in questo caso ha esaurito la disponibilità è il Phoenix Memory avente codice Isin XS1280030708, scritto su un paniere di titoli svizzeri composto da Nestlé, Swisscom, Ubs e Swatch. Lo si apprende da un comunicato di Borsa Italiana nel quale si legge che l'emittente elvetica ha richiesto e ottenuto l'autorizzazione all'esposizione dei soli prezzi in denaro. Pertanto a partire dal 19 ottobre il certificato è quotato in modalità Bid Only.

## ► Rettifica del valore iniziale per il leva 7 su natural gas

Société Générale, tramite un avviso ha comunicato che sono stati rettificati gli strike dei certificati a Leva Fissa legati al Natural gas. L'intervento si è reso necessario a seguito del raggruppamento nel rapporto di 100:1 dell'indice Solactive Natural Gas X7 Leveraged il relativo Leva Fissa. Pertanto a partire dal 21 ottobre i livelli iniziale del sottostante per i due certificati identificati dai codici Isin LU1434170939 e LU1575698995 saranno rispettivamente 965300 e 6320.

		<a href="#">CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO</a>			
ASSET CLASS DI RIFERIMENTO	PRODOTTO	LEVA	LONG / SHORT	ISIN	PREZZO
FTSE MIB	CERTIFICATI a LEVA FISSA	+7x	Long	LU1490163091	266,18
FTSE MIB	CERTIFICATI a LEVA FISSA	-7x	Short	LU1490163331	1,78
FTSE MIB	CERTIFICATI a LEVA FISSA	+5x	Long	LU1489400454	186,03
FTSE MIB	CERTIFICATI a LEVA FISSA	-5x	Short	LU1489400538	5,41
PETROLIO BRENT FUTURE	CERTIFICATI a LEVA FISSA	+5x	Long	LU1540725600	52,83
PETROLIO BRENT FUTURE	CERTIFICATI a LEVA FISSA	-5x	Short	LU1540725782	44,05
PETROLIO BRENT FUTURE	CERTIFICATI a LEVA FISSA	+7x	Long	LU1540726830	28,84
PETROLIO BRENT FUTURE	CERTIFICATI a LEVA FISSA	-7x	Short	LU1540727648	23,80



## A segno l'Express su Eurostoxx 50

Prende la prima via di uscita disponibile l'Express su Eurostoxx 50 di Deutsche Bank con codice Isin DE000DX3C8W2. Il certificato è infatti giunto alla sua prima data di osservazione lo scorso 17 ottobre e i 3607,66 punti rilevati hanno ampiamente soddisfatto la condizione necessaria per attivare l'opzione autocallable che richiedeva un livello di almeno 3025,19 punti. Pertanto ai possessori di questo strumento verranno restituiti, a distanza di cinque giorni lavorativi, i 100 euro nominali maggiorati del premio previsto, ovvero dell'8,05%, per un ammontare complessivo di 108,05 euro.



## Niente cedola per il Phoenix Memory

Nonostante i buoni rialzi dell'ultimo semestre Unicredit rimane ancora distante dai livelli osservati due anni indietro come dimostra il Phoenix Memory di Deutsche Bank scritto sul titolo bancario identificato dal codice Isin DE000DT0T3G8. In particolare alla data di osservazione del 18 ottobre, i 17,01 del titolo non hanno consentito il pagamento della cedola in programma che richiedeva un livello di almeno 21,345 euro. A parziale consolazione, il certificato prevede l'effetto memoria e pertanto la cedola verrà accantonata per essere pagata in una delle date di osservazione successive se Unicredit riuscirà a riagganciare la soglia della barriera.

# Ripararsi dalle correnti dei mercati e raggiungere la meta

Le Note di Deutsche Bank offrono la copertura totale del capitale investito a scadenza e un rendimento certo per i primi due anni.

ISIN	Cedola fissa	Tasso	Scadenza	Rischio di cambio
XS0461383258	4,75% p.a.	3 Month USD LIBOR	03.07.2027	Si
XS0461383845	2,25% p.a.	3 Month EURIBOR	03.07.2027	No

Scopri di più su [www.xmarkets.it](http://www.xmarkets.it)

Contatti  
Deutsche Bank X-markets

[www.xmarkets.it](http://www.xmarkets.it)  
[x-markets.italia@db.com](mailto:x-markets.italia@db.com)  
Numero verde 800 90 22 55



Avvertenze. Il presente documento costituisce un messaggio pubblicitario con finalità promozionali. Prima dell'adesione leggere il Prospetto di Base, la relativa Nota di Sintesi, le Condizioni Definitive (Final Terms) e la Nota di Sintesi del prodotto ad esso allegata, ed in particolare, le sezioni dedicate ai fattori di rischio connessi all'investimento, ai costi ed al trattamento fiscale nonché ogni altra informazione che l'intermediario sia tenuto a mettere a disposizione. Il Prospetto di Base, approvato da Bafin in data 9 settembre 2016, la relativa Nota di Sintesi, le relative Condizioni Definitive (Final Terms) e la Nota di Sintesi del prodotto ad essa allegata sono disponibili presso l'Emittente e gli Agenti per il Pagamento. Il Prospetto di Base, la relativa Nota di Sintesi, le Condizioni Definitive (Final Terms) e la Nota di Sintesi del prodotto ad esso allegata sono inoltre disponibili sul sito internet [www.dbxmarkets.it](http://www.dbxmarkets.it) e presso il collocatore.



## CERTIFICATI LEVERAGE

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTA- ZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
Turbo	BNP Paribas	FTSE Mib	13/01/17	Short strike 25500	16/03/18	NL0012320204	Sedex
Turbo	BNP Paribas	FTSE Mib	13/01/17	Short strike 26000	16/03/18	NL0012320212	Sedex
Turbo	BNP Paribas	FTSE Mib	13/01/17	Short strike 27000	16/03/18	NL0012320220	Sedex
Turbo	BNP Paribas	FTSE Mib	13/01/17	Short strike 28000	16/03/18	NL0012320238	Sedex
Turbo	BNP Paribas	Dax	13/01/17	Long strike 12600	13/12/17	NL0012320246	Sedex
Turbo	BNP Paribas	S&P 500	13/01/17	Short strike 2650	13/12/17	NL0012320352	Sedex
Turbo	BNP Paribas	FCA	13/01/17	Long strike 13,7	15/12/17	NL0012320386	Sedex
Turbo	BNP Paribas	FCA	13/01/17	Short strike 16,7	15/12/17	NL0012320451	Sedex
Turbo	BNP Paribas	FCA	13/01/17	Short strike 17,5	15/12/17	NL0012320469	Sedex
Turbo	BNP Paribas	FCA	13/01/17	Short strike 18,3	15/12/17	NL0012320477	Sedex
Turbo	BNP Paribas	FCA	13/01/17	Short strike 19	15/12/17	NL0012320485	Sedex
Turbo	BNP Paribas	Leonardo	13/01/17	Long strike 14,5	15/12/17	NL0012320527	Sedex
Turbo	BNP Paribas	Mediaset	13/01/17	Long strike 2,3	15/12/17	NL0012320626	Sedex
Turbo	BNP Paribas	Mediaset	13/01/17	Long strike 3	15/12/17	NL0012320634	Sedex
Turbo	BNP Paribas	Mediobanca	13/01/17	Long strike 8,5	15/12/17	NL0012320667	Sedex
Turbo	BNP Paribas	Telecom Italia	13/01/17	Long strike 0,55	15/12/17	NL0012320691	Sedex
Turbo	BNP Paribas	Banco BPM	13/01/17	Short strike 3,4	15/12/17	NL0012320741	Sedex
Turbo	BNP Paribas	UBI	13/01/17	Short strike 4,5	15/12/17	NL0012320824	Sedex
Turbo	BNP Paribas	UBI	13/01/17	Short strike 5,3	15/12/17	NL0012320832	Sedex
Turbo	BNP Paribas	Enel	13/01/17	Short strike 6,5	15/12/17	NL0012318836	Sedex
Turbo	BNP Paribas	Leonardo	13/01/17	Long strike 10,3	15/12/17	NL0012318844	Sedex
Turbo	BNP Paribas	Unicredit	13/01/17	Short strike 22	15/12/17	NL0012319024	Sedex



## NUOVE EMISSIONI

A CURA DI CERTIFICATI E DERIVATI

NOME	EMITTEnte	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTA- ZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
Leva Fissa	Unicredit	Dax	16/10/17	Leva Fissa short X7	16/10/20	DE000HV40BE2	Sedex
Leva Fissa	Unicredit	Cac 40	16/10/17	Leva Fissa short X7	16/10/20	DE000HV40B98	Sedex
Leva Fissa	Unicredit	Eurostoxx 50	16/10/17	Leva Fissa short X7	16/10/20	DE000HV40BB8	Sedex
Leva Fissa	Unicredit	Cac 40	16/10/17	Leva Fissa long X7	16/10/20	DE000HV40B80	Sedex
Leva Fissa	Unicredit	Dax	16/10/17	Leva Fissa long X7	16/10/20	DE000HV40BD4	Sedex
Leva Fissa	Unicredit	Eurostoxx 50	16/10/17	Leva Fissa long X7	16/10/20	DE000HV40BA0	Sedex
Leva Fissa	Unicredit	Dax	16/10/17	Leva Fissa short X3	16/10/20	DE000HV40BC6	Sedex
Leva Fissa	Unicredit	FTSE Mib	16/10/17	Leva Fissa short X5	16/10/20	DE000HV40B72	Sedex
Leva Fissa	Unicredit	FTSE Mib	16/10/17	Leva Fissa long X7	16/10/20	DE000HV40B56	Sedex
Leva Fissa	Unicredit	FTSE Mib	16/10/17	Leva Fissa short X7	16/10/20	DE000HV40B64	Sedex



## CERTIFICATI IN QUOTAZIONE

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
Phoenix	Commerzbank	Eni, Tenaris	11/10/17	Barriera 80%; Cedola e Coupon 0,7%	10/10/22	DE000CZ447K0	Sedex
Phoenix	Commerzbank	Eni, Generali, Amazon, Facebook, Tesla	11/10/17	Barriera 60%; Trigger Cedola 80%; Cedola 1,5%, Maxi Cedola 25%	10/10/22	DE000CZ447L8	Sedex
Bonus Cap	Unicredit	Banco BPM, Bayer, Renault	11/10/17	Barriera 70%; Bonus e Cap 129,5%	14/12/18	DE000HV40AP0	Sedex
Bonus Cap	Unicredit	Eni, FCA, Mediobanca	11/10/17	Barriera 70%; Bonus e Cap 124%	14/12/18	DE000HV40AS4	Sedex
Bonus Cap	Unicredit	Eni, FCA, Intesa Sanpaolo	11/10/17	Barriera 70%; Bonus e Cap 128,5%	14/12/18	DE000HV40AR6	Sedex
Bonus Cap	Unicredit	Eni, FCA, Stmicroelectronics	11/10/17	Barriera 70%; Bonus e Cap 131,5%	14/12/18	DE000HV40AU0	Sedex
Bonus Cap	Unicredit	Ferrari, Leonardo, Saipem	11/10/17	Barriera 70%; Bonus e Cap 125,5%	14/12/18	DE000HV40AQ8	Sedex
Bonus Cap	Unicredit	FCA, Renault, Volkswagen Priv.	11/10/17	Barriera 70%; Bonus e Cap 126,5%	14/12/18	DE000HV40AW6	Sedex
Bonus Cap	Unicredit	FCA, Telecom Italia, UBI	11/10/17	Barriera 70%; Bonus e Cap 131%	14/12/18	DE000HV40AV8	Sedex
Bonus Cap	Unicredit	Generali, Enel, Leonardo	11/10/17	Barriera 70%; Bonus e Cap 118%	14/12/18	DE000HV40AN5	Sedex
Bonus Cap	Unicredit	Generali, Bayer, Yoox	11/10/17	Barriera 70%; Bonus e Cap 120,5%	14/12/18	DE000HV40AX4	Sedex
Bonus Cap	Unicredit	Intesa Sanpaolo, Société Générale, UBI	11/10/17	Barriera 70%; Bonus e Cap 122%	14/12/18	DE000HV40AT2	Sedex
Bonus Cap	Unicredit	Adecco, Logitech, Swiss Re	11/10/17	Barriera 70%; Bonus e Cap 116,5%	14/12/18	DE000HV40B23	Sedex
Bonus Cap	Unicredit	Astrazeneca, Unilever, Vodafone	11/10/17	Barriera 70%; Bonus e Cap 109%	14/12/18	DE000HV40AY2	Sedex
Bonus Cap	Unicredit	Astrazeneca, Bp, Vodafone	11/10/17	Barriera 70%; Bonus e Cap 111%	14/12/18	DE000HV40AZ9	Sedex



**NUOVE EMISSIONI**  
A CURA DI CERTIFICATI E DERIVATI

NOME	EMITTEnte	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
Bonus Cap	Unicredit	Burberry, Glaxo Smithkline, Easy Jet	11/10/17	Barriera 70%; Bonus e Cap 120%	14/12/18	DE000HV40B15	Sedex
Bonus Cap	Unicredit	Credit Suisse, Roche, Swiss Re	11/10/17	Barriera 70%; Bonus e Cap 110,5%	14/12/18	DE000HV40B07	Sedex
Bonus Cap	Unicredit	Nestle, Novartis, Roche	11/10/17	Barriera 75%; Bonus e Cap 107%	14/12/18	DE000HV40B31	Sedex
Bonus Cap	Unicredit	Richemont, Swiss Re, Unilever	11/10/17	Barriera 70%; Bonus e Cap 109,5%	14/12/18	DE000HV40B49	Sedex
Crescendo Rendimento Tempo	Exane	STMicroelectronics, Unicredit, Enel	11/10/17	Barriera 65%; Cedola e Coupon 0,9% mens.	12/10/20	FREXA0007817	Cert-X
Phoenix Memory	Leonteq		13/10/17		13/10/21	CH0383853535	Cert-X
Athena Asian	BNP Paribas	FTSE Mib	13/10/17	Barriera 60%; Coupon 4,35%	10/10/22	XS1598560461	Cert-X
Phoenix Wedding Cake	Leonteq	Eni, Enel, Intesa Sanpaolo	16/10/17	Barriera 50%; Trigger 1 60%; Trigger 2 80%; Cedola 1 0,33%; Cedola 2 0,66%; Coupon 0,99%	17/10/22	CH0383854814	Cert-X
Athena	BNP Paribas	Eni, Intesa Sanpaolo	16/10/17	Barriera 70%; Cedola e Coupon 1,65% mens.	05/10/20	XS1638559416	Cert-X
Phoenix Memory	Leonteq	Deutsche Bank, Intesa Sanpaolo, Noikia, RWE	17/10/17	Barriera 65%; Trigger Cedola 85%; Cedola 0,25% mens.; Maxi cedola 19%	18/10/22	CH0383854657	Cert-X



## CERTIFICATI IN COLLOCAMENTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
Autocallable Twin Win	Unicredit	AMD	20/10/17	Barriera 55%; Coupon 4% sem. Trigger 90%; Cap 30%	26/10/20	IT0005274979	Cert-X
Cash Collect	unicredit	Enel	20/10/17	Barriera 65%; Cedola 2,25% Step Up	29/01/21	DE000HV40A24	Cert-X
Cash Collect Auto-callable	Unicredit	Société Générale	23/10/17	Barriera 60%; Cedola 1% sem.; Coupon agg. 3,5%	26/10/20	DE000HV408S4	Cert-X
Twin Win Autocallable	Unicredit	AMD	25/10/17	Barriera 55%; Coupon 2,75% sem.	27/01/21	IT0005283350	Cert-X
Athena Premium	BNP Paribas	Total	26/10/17	Barriera 60%; Trigger Cedola 90%; Cedola e Coupon 3%	29/10/21	XS1628316827	Cert-X
Athena Double Relax	BNP Paribas	Allianz, Zurich	26/10/17	Barriera 60%; Cedola e Coupon 3,5%	29/10/21	XS1628316587	Cert-X
Athena Fixed Premium	BNP Paribas	Publicis, Wpp	26/10/17	Barriera 60%; Cedola 1,5% e Coupon 3%	31/10/20	XS1628316744	Cert-X
Athena Fast Plus	BNP Paribas	Lufthansa, Deutsche Post	26/10/17	Barriera 60%; Coupon 5%; trigger dec.	29/10/21	XS1628316231	Cert-X
Athena Double Relax Double Chance	BNP Paribas	Microsoft, Qualcomm	26/10/17	Barriera 50%; Cedola e Coupon 4,85%; Usd	29/10/21	XS1628326628	Cert-X
Athena Double Relax	BNP Paribas	LVMH, Ferragamo	26/10/17	Barriera 55%; Cedola e Coupon 4,25%	29/10/21	XS1628326891	Cert-X
Athena Double Relax Double Chance	BNP Paribas	ArcelorMittal	26/10/17	Barriera 60%; Cedola e Coupon 4,15%	29/10/21	XS1628326974	Cert-X
Athena Double Relax Plus	BNP Paribas	Lufthansa, Airbus	26/10/17	Barriera 55%; Cedola e Coupon 4,15%	29/10/21	XS1628326461	Cert-X
Bonus Cap Plus	Banca IMI	Microsoft	26/10/17	Barriera 60%; Cedola e bonus 4,15%; Usd	01/11/21	IT0005282931	Cert-X
Equity Protection Cap	Banca IMI	Eurostoxx Select Dividend 30	26/10/17	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 141%	31/10/24	IT0005282949	Cert-X
Express Plus	Banca IMI	Axa	26/10/17	Barriera 60%; Cedola e Coupon 4,85%	01/11/21	IT0005282956	Cert-X



NOME	EMITTEnte	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
Express Plus	Banca IMI	Chevron	26/10/17	Barriera 60%; Cedola e Coupon 4,85%; Usd	01/11/21	IT0005282964	Cert-X
Cash Collect Protetto	Unicredit	Eurostoxx Select Dividend 30	27/10/17	Protezione 95%; Cedola 2% Step Up	31/10/24	IT0005282592	Cert-X
Express	Unicredit	ETF Amundi Eurostoxx 50	27/10/17	Barriera 60%; Coupon 4%	31/10/22	IT0005284473	Cert-X
Double Express	Banca IMI	Enel	02/11/17	Barriera 75%; Cedola e Coupon 0,43% mens.	09/11/20	IT0005284069	Sedex
Cash Collect	Unicredit	Generali	09/11/17	Barriera 65%; Cedola 2,75% step up	15/02/21	IT0005284487	Cert-X
Cash Collect Auto-callable	Unicredit	Intesa Sanpaolo	10/11/17	Barriera 60%; Cedola 1%; Coupon agg. 4,6%	16/11/20	IT0005284978	Cert-X
Phoenix Memory	Deutsche Bank	Generali	10/11/17	Barriera 70%, Cedola e Coupon 6,7%	14/11/22	XS1242235049	Cert-X
Phoenix	Deutsche Bank	Eurostoxx 50	20/11/17	Barriera 72,5%; Cedola e Coupon 1% trim.	24/11/27	XS1242228341	Cert-X
Express	Deutsche Bank	Amazon	20/11/17	Barriera 70%; Coupon 8,15%;Usd	22/11/22	XS1242229232	Cert-X
Express	Deutsche Bank	FTSE Mib	20/11/17	Barriera 70%; Coupon 8,15%	28/10/22	XS1242231568	Cert-X
Phoenix	Deutsche Bank	Eurostoxx Banks	20/11/17	Barriera 70%; Cedola e Coupon 5,6%	27/10/22	XS1242234828	Cert-X



CODICE ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	PREZZO TITOLO	STRIKE	SCADENZA	PREZZO LET-TERA	RIMBORSO STIMATO	SCONTO/ PREMIO
DE000HV4AZG1	CASH COLLECT AUTOCALLABLE	Intesa San Paolo spa	2,88	3,272	10/30/2017	103,1	102,8	-0,29%
NL0010610325	BONUS	Eurostoxx 50	3619,65	3067,95	10/31/2017	1183	1179,83	-0,27%
XS1068413142	ATHENA RELAX	Basket di azioni worst of	-	-	11/1/2017	100,51	100	-0,51%
XS0939066089	ATHENA DOUBLE JET CAP RELAX	Credit Suisse AG	15,65	28,23	11/1/2017	71,35	55,44	-22,30%
XS0836281898	DIGITAL	DivDax Index	180,57	115,3	11/6/2017	1060,99	1060	-0,09%
DE000UZ78420	MEMORY EXPRESS	Basket di azioni worst of	-	-	11/6/2017	522,68	526,26	0,68%
XS1084194155	ATHENA PROTEZIONE	Eurostoxx 50	3619,65	3113,32	11/7/2017	1276,15	1272	-0,33%
IT0004965908	BORSA PROTETTA CON CAP	Eurostoxx 50	3619,65	3053,69	11/14/2017	118,05	118,53	0,41%
IT0004965833	EQUITY PROTECTION CAP	Eurostoxx 50	3619,65	3053,69	11/15/2017	118,5	118,53	0,03%
IT0004965825	EQUITY PROTECTION CAP	Eurostoxx Utilities	291,26	253,66	11/15/2017	118,24	117,79	-0,38%
DE000CZ44HP9	AUTOCALLABLE TWIN WIN	S&P Gsci Crude Oil ER Sub Index	154,1348	214,1631	11/16/2017	1277,5	1280,29	0,22%
IT0004855711	BORSA PROTETTA CON CAP	Eurostoxx 50	3619,65	2427,32	11/16/2017	138,85	140	0,83%
IT0004866072	TARGET CEDOLA	Eurostoxx Oil & Gas	304,62	312,24	11/17/2017	101,5	100	-1,48%
DE000HV4A0A1	CASH COLLECT	Twitter	18,1763	26,6	11/17/2017	75,45	68,33	-9,44%
DE000HV4AZ19	CASH COLLECT	Nokia	4,986	5,73116076	11/17/2017	102,4	103,1	0,68%
DE000HV4A4H8	CASH COLLECT AUTO-CALLABLE	FTSE Mib	22354,69	21811,36	11/17/2017	103,14	102,6	-0,52%
LU1004542541	OUTPERFORMANCE PROTECTED CAP	RDX Russian Depository Index EUR	1294,91	1342,76	11/24/2017	96,5	96,44	-0,06%
LU1004517352	OUTPERFORMANCE PROTECTED CAP	FTSE Mib	22354,69	18312,96	11/24/2017	132,9	133,11	0,16%



CODICE ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	PREZZO TITOLO	STRIKE	SCADENZA	PREZZO LET-TERA	RIMBORSO STIMATO	SCONTO/ PREMIO
LU1004518913	OUTPERFORMANCE PROTECTED CAP	Eurostoxx 50	3619,65	2991,76	11/24/2017	131,1	131,48	0,29%
LU1004541493	OUTPERFORMANCE PROTECTED CAP	S&P Bric 40	2995,25	2181,62	11/24/2017	152,75	155,94	2,09%
LU1004540503	OUTPERFORMANCE PROTECTED CAP	Hang Seng China Enterprises Index	11621,95	11368,8	11/24/2017	103,9	102,23	-1,61%
IT0005059289	DIGITAL BARRIER PRO-TECTED	Eurostoxx 50	3619,65	3250,93	11/27/2017	1109,65	1100	-0,87%
XS1068412680	ATHENA DOUBLE RELAX	Basket di azioni worst of	-	-	11/28/2017	110,05	110	-0,05%
XS1068412847	ATHENA FAST	Basket di azioni worst of	-	-	11/28/2017	66,83	56,3	-15,76%
DE000MSOACL6	PHOENIX	Basket di azioni worst of	-	-	11/29/2017	225	211,06	-6,20%
DE000DT0TT70	PHOENIX	Eurostoxx Banks	134,91	154,27	12/4/2017	878,38	874,5	-0,44%
NL0010856514	PHOENIX	FTSE Mib	22354,69	23744,13	12/4/2017	948,35	941,13	-0,76%
DE000CZ36X16	BARRIER CERTIFICATE	Basket di 50 azioni	-	-	12/4/2017	1101,55	1092,5	-0,82%
XS1212348400	PHOENIX MEMORY	Basket di azioni worst of	-	-	12/4/2017	746,14	654,52	-12,28%
XS0849059331	DIGITAL	DivDax Index	180,57	115,57	12/4/2017	1055,98	1055	-0,09%
NL0010610275	ATHENA PHOENIX	Basket di azioni worst of	-	-	12/6/2017	1034,95	1046	1,07%
XS1322969871	PREMIUM	Unicredit	17,01	5,375	12/7/2017	745,25	631,51	-15,26%
XS1322969954	PREMIUM	Telecom Italia	0,7605	1,192	12/7/2017	813,65	638	-21,59%
XS1322970531	PREMIUM	Apple Computer Inc	159,8	118,28	12/7/2017	1051,1	1050	-0,10%
XS1322970614	PREMIUM	Enel spa	5,17	4,082	12/7/2017	1045	1050	0,48%

# Axa

**ANALISI TECNICA** Situazione tecnica cruciale per Axa. Ad inizio mese il titolo è giunto a ridosso dei massimi relativi dall'aprile 2008 a 26,07 euro, prima di innestare una veloce retromarcia in direzione dei sostegni a 25 euro. La permanenza all'interno di questa fascia di trading (25 – 26 euro) diventa ora fondamentale per il consolidamento della tendenza rialzista di lungo e lunghissimo periodo. Positiva, in tal senso, la convergenza a 25 euro del supporto dinamico a controllo della fase attuale, tracciato sul grafico settimanale con i minimi crescenti di febbraio, marzo e settembre. In questo quadro, vi sarebbe la possibilità di implementare strategie long a partire da 25 euro, con target intermedio a 26 e finale a 26,60 euro. Sul fronte inverso, una discesa sotto quota 25 euro, da confermare in chiusura di settimana, andrebbe ad innescare una più ampia battuta d'arresto del trend primario seguito dal titolo, con primo approdo in caso di flessioni stimato a 22,50 euro.

**ANALISI FONDAMENTALE** La performance borsistica di Axa nel 2017 ha lasciato a desiderare. Il +7% esibito da inizio anno è inferiore rispetto alle cifre mostrate dai principali peer, eppure lascia spazio di performance a livello di fondamentali. I numeri della società francese si presentano simili a quelli esibiti da Generali (analizzata nel precedente numero di CJ) e dunque evidenziano una sottovalutazione da parte del mercato; il P/E stimato per il 2018 a 9,70 incorpora stime di crescita degli utili prospettici nei prossimi due esercizi.

## IL GRAFICO



## TITOLI A CONFRONTO

GRUPPO	ULTIMO PREZZO	P/E 2018	P/BV CORR	PERF 2017
Prudential	1842,00	12,16	3,08	13,18
Allianz	195,50	11,54	1,37	24,49
Axa	25,19	9,70	1,00	4,98
Zurich Insurance Group	293,10	12,43	2,14	6,79
Assicurazioni Generali	15,23	9,89	1,00	7,86

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](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 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.