

Sommario Rassegna Stampa del 07/03/2013

Testata	Titolo	Pag.
ADVISOR	<i>DOSSIER IL BUSINESS DEI CERTIFICATI</i>	2

SOCIETE GENERALE

DOSSIER

SOCIETE GENERALE

Il business dei certificati

www.ecostampa.it



scenario

BOOM DI EMISSIONI,
 PRODOTTI A QUOTA 4.759

88

protagonisti/1

BNP PARIBAS PUNTA
 SUI BONUS CAP

90

protagonisti/2

CON IL MONDO AZIONARIO
 UN LEGAME STRETTO

92

protagonisti/3

STRUTTURE AUTOCALLABLE
 PER DEUTSCHE BANK

95

protagonisti/4

SOCGEN CONSOLIDERÀ
 LA LEADERSHIP SEDEX

96



Certificati, nel 2012 il boom di emissioni

Tra gli strumenti più richiesti negli ultimi dodici mesi, quelli a capitale condizionatamente protetto: conquistano quasi il 70% di tutto il mercato

di Giovanna Zanotti*

Il 2012 potrebbe essere definito per i certificati un anno "di stabilità" in cui sono sostanzialmente stati confermati i dati del 2011. L'ammontare collocato sul mercato primario dagli associati **Acepi** (Banca IMI, Barclays, BNP Paribas, Deutsche Bank, RBS, Société Générale, UniCredit, ndr) è stato pari a 2.531 milioni di euro a fronte dei 2.772 milioni di euro del 2011, ma con una netta ripresa nel corso degli ultimi due trimestri.

È invece aumentato il numero dei nuovi strumenti emessi (273 nel 2012 a fronte dei 260 del 2011) a indicare una tendenza degli emittenti ad offrire, soprattutto in questa fase di mercato difficile, prodotti diversi e in grado di meglio adattarsi alle esigenze degli investitori e alle variabili condizioni di mercato.

Quanto alle tipologie nel corso di tutto il 2012, la cate-

goria di prodotti più richiesti dagli investitori, sia in termini di ISIN sia di collocato, è stata quella dei **certificati a capitale condizionatamente protetto** (il 68,7% del mercato). Si tratta di certificati che offrono una protezione del capitale che è condizionata al fatto che non si verifichi un determinato evento (ad esempio che il sottostante non scenda più di una certa percentuale) ma che, in cambio della rinuncia a una protezione totale, offrono un rendimento anche in condizioni

particolari di mercato, anche in caso di ribasso, purché non superiore alla soglia definita.

È chiaro che questa tipologia di prodotti ben si è adattata alle condizioni e alle aspettative di mercato del 2012.

Seconda categoria, sia in termini di ammontare sia di numero di strumenti, quella dei **certificati a capitale protetto** (30,5% del collo-

Trend
in crescita:
i prodotti quotati
raggiungono
4.759 unità
(+1.210)

Dossier

88

L'ASSOCIAZIONE DEGLI EMITTENTI SI RINNOVA E APRE LE PORTE AI DISTRIBUTORI

Nata nel 2006 come Associazione italiana degli emittenti di certificati e prodotti di investimento, **Acepi** ha avviato un processo di revisione nel luglio dello scorso anno. Questo processo si è concretizzato nel rinnovo delle cariche sociali (**Dario Savoia**, *head of legal Italy* BNP Paribas, presidente, e **Giovanna Zanotti**, professoressa dell'Università degli Studi di Bergamo, segretario generale) e dello statuto e ha l'obiettivo di rendere l'associazione sempre più presente in tutte le iniziative di formazione, informazione e confronto sulle tematiche dei certificati. La principale novità del rinnovo dello Statuto riguarda l'apertura dell'Associazione a nuove categorie di soci.

L'Associazione vorrebbe infatti essere la voce di rappresentanza non più solo degli emittenti (ad oggi Barclays, Banca IMI, BNP Paribas, Deutsche Bank, RBS, Société Générale, Unicredit) ma più in generale di tutti coloro che sono interessati allo sviluppo del mercato dei certificati.

Il confronto con gli altri attori del mercato (in primo luogo con i distributori) è fondamentale per comprendere quali siano le esigenze degli investitori finali e quali azioni l'associazione debba

porre in essere per dare un contributo sempre più valido alla diffusione delle informazioni, della cultura e della conoscenza del mercato dei certificati.

Molte iniziative sono concluse, come la realizzazione di strumenti quali la **"Mappa Acepi"** e lo **"Smart Investor"**, disponibili sul sito dell'associazione, www.acepi.it. Questi strumenti consentono all'investitore di avere un valido supporto informativo per conoscere le varie tipologie di certificati esistenti. Altre iniziative rimangono da sviluppare e sono state così avviate una serie di iniziative di ricerca e di *marketing*, su cui gli associati stanno lavorando ora, e che daranno i loro ri-

sultati nei prossimi mesi. Già da settembre 2012 Acepi ha avviato un'azione informativa sul territorio attraverso la partecipazione in sette eventi. Un'altra iniziativa è l'avvio di una **campagna "falsi miti"** volta a far comprendere come alcuni preconcetti, che a volte sono "appiccicati" al mondo dei certificati, non siano in realtà esatti. Ad esempio, l'idea che i certificati siano prodotti complessi e che la complessità vada sempre di pari passo con la rischiosità. Il mondo dei certificati è un mondo vasto che offre agli investitori la possibilità di individuare i prodotti che meglio si adattano al loro profilo rischio rendimento. All'interno dell'ampia gamma di certificati si trovano così prodotti semplici, idonei a tutti gli investitori, e prodotti più complessi. Inoltre non sempre complessità vuol dire rischiosità. L'esempio più tipico sono i certificati a capitale protetto che potrebbero essere giudicati complessi (in quanto costruiti come combinazione di più prodotti) ma la cui complessità è funzionale a dare protezione e ad offrire un grado di rischio inferiore a quello del sottostante. Obiettivo di Acepi in tale ambito è di rafforzare la corretta perce-

zione delle caratteristiche e delle modalità di utilizzo dei certificati attraverso nuove iniziative di formazione, comunicazione, partecipazione ad eventi, realizzazione di ricerche. Acepi è inoltre particolarmente impegnata a rafforzare il dialogo con le *authority*. L'associazione è convinta che il dialogo costruttivo in primo luogo con Consob e Borsa Italiana sia necessario per rendere il mercato dei certificati sempre più ricco di prodotti trasparenti, liquidi, e idonei alle esigenze degli investitori. È proprio la creazione di un futuro mercato con tali caratteristiche potrebbe essere, in estrema sintesi, l'obiettivo di Acepi.

M. M.



cato e 13.3% dei nuovi strumenti). Questi certificati offrono protezione totale del capitale e la partecipazione all'eventuale rialzo del sottostante e sono quindi in grado di rispondere alle esigenze di quegli investitori che ricercano in primo luogo protezione e che non desiderano mettere a repentaglio il capitale investito.

Terza categoria quella dei **certificati a leva** che offrono agli investitori la possibilità di prendere posizioni a leva ma che sono anche utilizzati per finalità di copertura del portafoglio. Passando a considerare il mercato secondario alla fine del

2012 i prodotti quotati sono stati 4.759 con un *trend* di crescita dai 3.289 prodotti del 2009 ai 3.343 del 2010 ai 3.880 del 2011. Un dato che è confermato anche dal numero delle nuove emissioni (1.210 nel 2012 il più elevato dal 2009) e che rafforza quanto affermato: il mercato dei certificati ha continuato ad offrire prodotti in grado di adattarsi alle caratteristiche di rendimento e rischio desiderate da diversi investitori anche in contesti di mercato caratterizzati da elevata volatilità.

*segretario generale Acepi

Caccia ai rendimenti con il Cap sui Bonus

di Roberto Abate

Le controverse tematiche che stanno caratterizzando i primi mesi del 2013, hanno spinto gran parte degli analisti a pronosticare una possibile ripresa economica solamente a partire dalla seconda metà dell'anno. Solo quando saranno definitivamente dissipate le incertezze legate all'esito delle elezioni politiche e alla crisi del debito dei paesi periferici della zona euro, si potranno porre le basi per una decisa inversione di tendenza. Una situazione non facile per gli investitori, in particolare italiani, che cercano di capire se è realmente arrivato il momento di investire su attività finanziarie legate ai mercati azionari.

Quali sono le soluzioni di investimento proposte dagli emittenti di *certificates* per il 2013? Una valida risposta per chi voglia ottenere un'adeguata resa di portafoglio, ottimizzando però il proprio profilo rischio/rendimento e mantenendo un certo grado di protezione del capitale investito

arriva da **BNP Paribas**, che il 14 febbraio ha quotato sul mercato Sedex di Borsa Italiana 16 nuovi *bonus cap certificates*, 13 dei quali su azioni, italiane ed europee, e 3 su indici azionari.

I *bonus cap certificates* sono, grazie alla semplicità del loro funzionamento, gli strumenti più scambiati nel comparto *Investment Certificate* del mercato **Sedex**. Infatti, nel caso in cui la barriera non venga mai violata al ribasso, a scadenza danno diritto al rimborso di un ammontare pari al valore nominale di 100 euro moltiplicato per il livello *bonus* (fino a 119%). La barriera,

cioè il valore del sottostante calcolato in percentuale del valore iniziale (tra il 60% e 75%), è un altro importante punto di forza del prodotto: qualora il sottostante non raggiunga mai il livello barriera, il *certificate* pagherà il *bonus* a scadenza. Questo garantisce all'investitore una **minore esposizione ai picchi di volatilità** che hanno caratterizzato l'andamento dei mercati azionari nel 2012 e permette di ottenere un rendimento positivo a scadenza anche in seguito a discese dei corsi azionari. Caratterizzati da scadenze molto brevi e barriere poste a distanze rassicuranti,

rappresentano dei prodotti ideali per chi vuole ridurre la *duration* di portafoglio: la logica è quella di evitare di impegnarsi su investimenti di lungo periodo che potrebbero risentire fortemente del rialzo dei tassi e "ingessare" i portafogli. L'ampia gamma di sottostanti e la **flessibilità** che caratterizza questi prodotti, consente di implementare varie strategie di investimento e soddisfare di-

verse esigenze dell'investitore. Per esempio, l'investitore che voglia diversificare il proprio portafoglio a livello geografico e settoriale, troverà delle soluzioni all'interno di questa nuova emissione, che non solo comprende una vasta gamma di azioni europee, ma anche 3 *certificates* su indici azionari. Il *bonus cap* su Eurostoxx50, ad esempio, offre all'investitore un rendimento potenziale dell'11% in soli 18 mesi a patto che l'indice non tocchi mai la barriera fissata a 1.968,87 punti (-25% rispetto al valore iniziale), valore mai raggiunto dal terzo trimestre 2011.

BNP Paribas crede nel mercato azionario italiano ed europeo



Dossier

90

Quello stretto legame con il mondo equity

di Filippo Brunamonti

Le luci sui *certificates* si accendono. Per vederci chiaro, abbiamo raccolto il parere di **Moira Magni** (responsabile *investment banking sales* di **Banca Aletti**), **Alberto Mancuso**, responsabile *retail hub* **Banca IMI** - gruppo Intesa Sanpaolo, e **Nicola Francia**, responsabile europeo strumenti quotati **RBS**.

Come è andato il 2012?

Magni Il 2012 è stato un anno estremamente positivo per i *certificates* di Banca Aletti: è stato infranto il record precedente, risalente al 2007, di nominale collocato tramite le reti bancarie del gruppo Banco Popolare e le reti di distributori terzi.

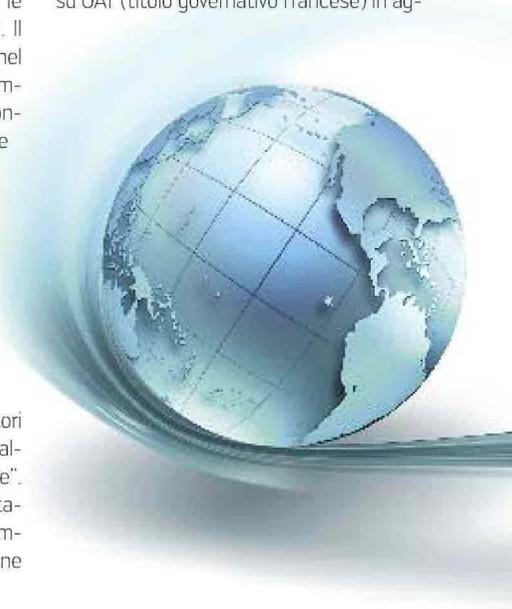
Mancuso Il mercato dei certificati di investimento ha mostrato un andamento altalenante nel corso del 2012. Le condizioni di stress sul debito sovrano e sul mercato azionario in generale, hanno guidato le scelte dell'industria e dei risparmiatori. Il miglioramento dello scenario di fondo, nel corso della seconda parte dell'anno, ha impattato sulle attese degli investitori conducendo a una maggiore propensione verso l'investimento in strumenti con sottostante azionario e a capitale condizionatamente protetto (soprattutto *express certificates* e *bonus*). Il 2012 è stato un anno di successo dal punto di vista dei volumi di collocamento; il risultato è stato guidato, sia in termini di ampiezza sia diversità dei *pay offs*, dalle reti del gruppo Intesa Sanpaolo (Banca dei Territori e Intesa Sanpaolo Private Banking) e da alcune importanti realtà distributive "terze". Banca IMI è stata *leader* nel mercato italiano per volumi collocati. Ha ottenuto importanti riconoscimenti alla sesta edizione

dell'*Italian Certificate Awards*, in particolare il primo premio per la capacità di innovazione - per i "*credit linked certificate*" - e il premio per il miglior certificato a capitale protetto.

Francia Siamo molto soddisfatti. Il mercato dei certificati nel 2012 ha segnato dati contrastanti con volumi di collocamento in calo e volumi di mercato secondario in crescita. Come RBS siamo molto attivi sul mercato secondario sia nel segmento *leverage* sia in quello *investment*. Nel 2012 abbiamo emesso *MINI future* sui Btp a breve scadenza, utilizzabili per finalità di *hedging* di portafoglio ma anche con la possibilità di abbinarli a quelli a lunga scadenza (*MINI* su Btp 10 anni, da noi emessi nel 2011) per prendere posizione su irripidimento e appiattimento della curva. Rimanendo su sottostanti *fixed income*, abbiamo anche emesso *MINI long* e *short* su OAT (titolo governativo francese) in ag-

Carta d'identità

Nome: Moira Magni
Ruolo: resp. inv. banking sales
Società: Banca Aletti
Sito Internet:
www.alettibank.it



giunta ai già presenti da tempo sul *bund* tedesco. In ambito *equity* abbiamo emesso *MINI* su Facebook, Apple, Google, Groupon, Yahoo e LinkedIn. Tra i certificati collocati merita menzione l'*express premium* su Apple/Google/eBay che, emesso ad aprile, ha rimborsato il capitale più un rendimento del 6,5% già ad ottobre.

Quali sono le linee guida per la creazione di nuovi *certificates*?

Magni L'innovazione della nostra offerta di *investment certificates* si muove in diverse direzioni. Una consiste nel definire prodotti che offrano cedole periodiche, pagate al realizzarsi di determinate performance del sottostante, e forme di protezione del capitale. È il caso del *coupon premium certificate*, l'ultimo nato, che permette di incassare un importo periodico anche se il sottostante è sceso in maniera significativa, ad esempio fino a -50%. A scadenza, con il *coupon premium* si ottiene la restituzione del nominale investito non solo nel caso in cui il sottostante sia salito, ma anche quando è sceso, fino ad esempio a -50%.

Mancuso Anche nel 2013, il processo di ideazione, strutturazione e realizzazione dei *certificates* Banca IMI seguirà alcune regole fondamentali e riconducibili, principalmente, all'identificazione dei prodotti in base alle opportunità di mercato, alla coerenza con lo scenario macro, ai requisiti minimi di rischio/rendimento e, soprattutto, alla realizzazione di strutture semplici e facilmente comprensibili.

L'evoluzione dei bisogni finanziari dei clienti ci stimola nell'individuare prodotti ad hoc e segmentare la gamma d'offerta garantendo, al contempo, un sofisticato ed effi-

ciente servizio post-vendita. Crediamo che l'azionario e le valute potranno rappresentare interessanti temi d'investimento.

Francia Sempre le stesse da 8 anni, quando per primi abbiamo emesso certificati in Italia: innovazione e gamma di sottostanti, liquidità e usabilità a fini strategici.

Aspettative per il 2013?

Magni È opinione condivisa da numerosi analisti che nel 2013 i mercati azionari, soprattutto delle economie emergenti come quella cinese, cresceranno, pur in un contesto globale in cui lo scioglimento di alcuni

nodi di incertezza potrà determinare momenti di volatilità accentuata. La

condivisione di questo scenario potrà indurre ancora a ricercare forme di investimento che non trascurino la protezione del capitale

Mancuso Ci aspettiamo una ulteriore crescita del mercato dei certificati sebbene presteremo molta attenzione alle modifiche regolamentari e al nuovo ruolo delle reti di-

tributive che, da fornitori di prodotti, diverranno sempre di più fornitori di un servizio di consulenza semplice, flessibile e personalizzato. Banca IMI è pronta a dare il proprio contributo per rispondere in modo efficace a quanto richiesto dalla normativa per tutelare gli investitori *retail*. Sul mercato italiano il *certificate* si confermerà quale strumento utilizzato per investire sui mercati azionari, puntando sia su indici sia su singoli titoli azionari, italiani ed esteri. Prevorranno le strutture a capitale condizionatamente protetto e che l'offerta sarà concentrata anche su sottostanti "non standard".

Francia Il mercato dei certificati risente di quello azionario: in caso di un 2013 positivo, questo aiuterebbe ad attrarre nuovi investimenti. Puntiamo però anche sulle strategie di investimento realizzabili attraverso i certificati leva.

Carta d'identità

Nome: Alberto Mancuso
Ruolo: resp. retail hub
Società: Banca IMI
Sito Internet:
www.bancaimi.com



Carta d'identità

Nome: Nicola Francia
Ruolo: resp. strumenti quotati
Società: RBS
Sito Internet:
markets.rbsbank.it



Se il 2013 sarà positivo per le azioni, anche i certificates cresceranno

Dossier
 93

2013, tornano di moda gli States e l'Europa

Il 2012 si è rivelato un anno molto positivo per il mercato degli *investment certificate*, soprattutto in termini di volumi, sia sul mercato primario sia sul mercato secondario. In continuità con un trend che prosegue ormai da qualche anno, gli investitori hanno dimostrato una forte preferenza per strutture di tipo *autocallable*, ossia quei prodotti che offrono a intervalli di tempo prestabiliti la possibilità di ottenere il rimborso anticipato del capitale investito, maggiorato di un premio, qualora talune condizioni sul sottostante risultino verificate.

In tal modo, si offre la possibilità all'investitore di avere una notevole rotazione di portafoglio, oltre a buone chance di ottenere in tempi relativamente brevi dei rendimenti superiori rispetto a quelli offerti da prodotti a capitale garantito.

"Per quanto ci riguarda, abbiamo riscontrato nella seconda parte dell'anno una netta preferenza da parte degli investitori nei confronti dei mercati emergenti, soprattutto con l'obiettivo di diversificare gli investimenti.

È stata, infatti, forte la domanda per quelle strutture aventi come sottostanti indici azionari di paesi emergenti, in particolare Russia, Cina e Brasile, o per strutture che prendessero posizione su mercati sviluppati ma comunque in ottica di diversificazione e, quindi, con sottostanti costituiti da basket di indici" spiega ad **ADVISOR** **Mauro Giangrande**, responsabile *sales marketing x markets* di **Deutsche Bank** in Italia.

Notevole lo scorso anno è stato anche il gradimento nei confronti di certificati su materie prime, in particolare i metalli preziosi.

Durante la prima parte del 2013, invece, il mercato ha dimostrato un ritorno di interesse verso **sottostanti più "classici"** quali indici di mercati sviluppati con una forte predominanza per il mercato europeo in generale e americano.

"Per quest'anno, quello a cui puntiamo - prosegue Giangrande - è una maggiore offerta di prodotti sia in termini di strutture sia di sottostanti. Alle strutture di tipo *'autocallable'*, che continueranno comunque a rappresentare il prodotto di punta, abbiamo infatti intenzione di affiancare ulteriori *payoffs* senza protezione del capitale come, ad esempio, *double chance* ed *outperformance* che consentono di partecipare in maniera più che proporzionale agli eventuali andamenti positivi delle attività sottostanti".

In merito a queste ultime, Deutsche Bank sta cercando di focalizzare la propria offerta anche su singole azioni italiane ed estere, puntando su quelle che, secondo il team di investimento della prima banca privata tedesca, hanno maggiori **potenzialità di crescita**. "L'obiettivo che ci siamo posti - conclude il responsabile *sales marketing x markets* di Deutsche Bank in Italia - è quello di proporre soluzioni sempre nuove che offrano una continua opportunità di diversificazione e rotazione del portafoglio in un contesto di mercato ancora caratterizzato da estrema incertezza".

di Massimo Morici

Carta d'identità

Nome: Mauro Giangrande
Ruolo: responsabile sales marketing
Società: x markets Deutsche Bank
Sito Internet: www.it.x-markets.db.com



Le strutture autocallable saranno ancora il prodotto di punta

Dossier
 95

Strategie di crescita: al centro c'è l'Italia

di Filippo
Brunamonti

Carta d'identità

Nome: Marcello Chelli
Ruolo: resp. prodotti quotati
Società: Société Générale
Sito Internet:
www.societegenerale.com



Il 2012 per **Société Générale** va al di là di numeri e prospettive. Risiede tutto nelle parole di **Marcello Chelli**, responsabile prodotti quotati di Société Générale in Italia.

"Per Société Générale il 2012 è stato caratterizzato innanzitutto dal grande successo dei certificati a leva fissa x5 sull'indice Ftse Mib che da soli, nell'ultimo trimestre 2012, hanno rappresentato, in termini di controvalore scambiato, circa l'85% del segmento dedicato ai certificati a leva e circa il 17% di tutto il SeDex, negoziando una media di circa 7 milioni di euro al giorno. La portata innovativa di questa tipologia di strumenti è stata riconosciuta non solo dal mercato, ma anche dagli esperti del settore che, in occasione degli *Italian Certificate Awards 2012*, hanno eletto "Certificato dell'Anno" il Certificato Long con Leva Fissa x5 su Ftse Mib. Sulla scia di questi risultati Société Générale ha, quindi, deciso di ampliare la propria gamma di certificati con leva fissa giornaliera, quotando altri sette strumenti: tre sull'indice Ftse Mib (con leva +/-3 e +4) e quattro su oro e petrolio con leva fissa giornaliera +/-5. Grazie a questi nuovi strumenti e alla propria leadership nel mercato dei *covered warrants* (53,3% del controvalore scambiato), nel 2012 Société Générale è stato il principale *player* sul mercato SeDex di Borsa Italiana con una quota di mercato pari al 35,2%".

Quali sono le linee guida per la creazione di nuovi *certificates*?

L'attività di emissione di nuovi prodotti di Société Générale è volta a soddisfare i bisogni dell'investitore che risultano essere sempre di più il driver per l'innovazione finanziaria.

Nell'ultimo periodo ci siamo soprattutto concentrati sulle esigenze di *trading* cercando di proporre prodotti che potessero coniugare la leva finanziaria con la semplificazione della gestione operativa degli investimenti, eliminando alcune problematiche tipiche dei derivati. Per esempio, i certificati a leva fissa non richiedono la gestione di margini di garanzia iniziali ed eventualmente successivi, non prevedono un rinnovo (*roll-over*) periodico dello strumento (da esempio trimestrale), se non alla scadenza, consentono di investire anche importi limitati. Da non sottovalutare, poi, il fatto che non sia necessaria alcuna contrattualistica tecnica specifica.

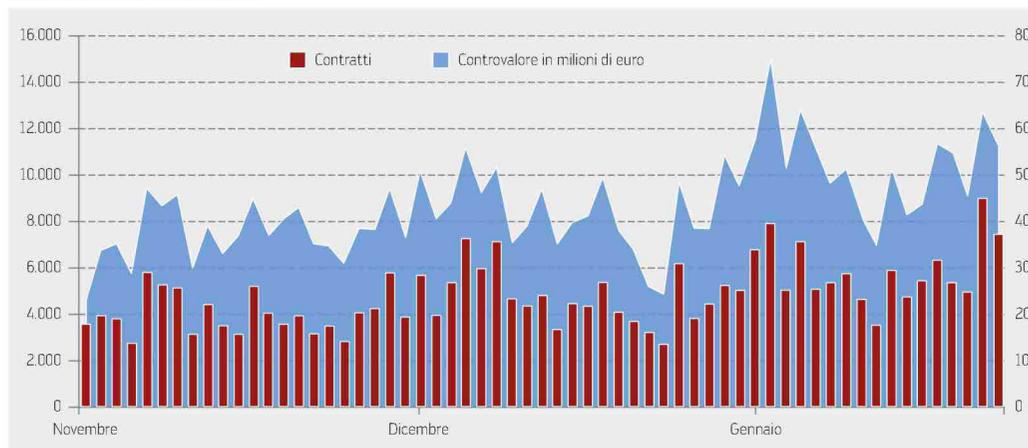
Quali sono le aspettative per il 2013?

L'Italia è uno dei principali mercati per Société Générale e tra gli obiettivi del 2013 c'è quello di consolidare la nostra *leadership* sui prodotti quotati sul SeDex. Tale volontà è già stata dimostrata nel primo mese dell'anno che ha visto la quotazione della gamma di certificati SG a leva fissa +/- 5 su *commodity* e di una maxi emissione di 320 *covered warrants call* e *put*, su Ftse Mib e azioni italiane che ha portato sul mercato due nuovi sottostanti, Luxottica Group e Prysmian, e ulteriori prodotti con scadenze nel 2014 e 2015.

Société Générale
punta
a consolidare
la leadership
sul SeDex
di Piazza Affari

Tutti i numeri del SeDex

ANDAMENTO DEGLI SCAMBI



PRINCIPALI INDICATORI

	NOVEMBRE 2012		DICEMBRE 2012		GENNAIO 2013	
	Contratti	Contr. mln euro	Contratti	Contr. mln euro	Contratti	Contr. mln euro
Banca Aletti	2.796	44,4	2.452	40,2	5.743	85,6
Banca IMI	5.898	45,4	4.278	36,5	11.178	155,9
Banca Mps	63	0,0	35	0,0	25	0,0
Barclays Bank	358	1,7	172	0,4	298	0,4
BNP Paribas	20	0,3	25	0,2	32	0,2
BNP Paribas Arbitrage Issuance	5.200	70,5	3.807	52,4	6.657	97,3
Commerzbank	127	0,8	149	7,5	98	1,3
Crédit Agricole Guernsey	63	0,7	39	0,3	140	1,2
Crédit Agricole	420	4,9	232	2,7	446	5,2
Credit Suisse	45	1,2	27	0,6	33	0,6
Credit Suisse International	-	-	-	-	-	-
Credem	11	0,1	1	0,0	-	-
Deutsche Bank AG	1.023	26,2	1.140	26,0	2.071	45,2
Goldman Sachs Jersey Limited	-	-	-	-	-	-
ING Bank	420	3,6	460	4,4	1.501	15,4
JP Morgan Structured Products B.V.	4	0,1	9	0,0	7	0,0
Macquarie Structured Products EU	103	1,4	202	5,8	341	8,0
Merrill Lynch	-	-	-	-	-	-
Natixis	36	0,6	102	2,8	380	14,7
Sal Oppenheim	2	0,0	1	0,0	7	0,1
Société Générale	16.406	214,4	15.274	133,2	19.088	120,5
Société Générale Acceptance NV	2	0,0	3	0,0	1	0,0
Société Générale Effekten	18.654	154,3	21.685	200,4	30.584	309,2
RBS NV	-	-	-	-	-	-
RBS PLC	8.432	32,4	8.587	33,2	13.788	65,3
UBS AG	125	3,5	110	2,4	285	9,5
UniCredit	24.574	200,2	20.131	118,6	29.741	133,9
UniCredit Bank	4.192	15,7	1.767	30,5	2.947	51,5
TOTALE	88.974	822,4	80.688	698,4	125.391	1.121,0

Fonte: Borsa Italiana, dati aggiornati a gennaio 2013

