

IL NUOVO
PERIODICO
DEI MERCATI
FINANZIARI

onemarkets
VEDI CHIARO, INVESTI MEGLIO.

MAGGIO | 2015

Economia

Quantitative easing
Euro-Dollaro

Focus

Come investire nell'oro nero
dopo i ribassi degli ultimi mesi

A volte il risultato
non è quello sperato.



Seguici su  UniCredit Champions

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

Con noi, lo è.

Con una rete di circa 9.000 filiali in 17 paesi Europei supportiamo non solo le tue necessità finanziarie ma condividiamo anche la tua passione per il calcio. Come Banca Ufficiale della UEFA Champions League ti accompagneremo attraverso l'avvincente percorso che si concluderà con la Finale della UEFA Champions League - Berlino 2015.

Scopri tutte le nostre iniziative su:
unicredit.eu/champions

Benvenuto in
 **UniCredit**



Gentile investitore,

sono lieto di presentare questa nuova iniziativa della divisione Private Investor Products del Gruppo UniCredit, dedicata alla creazione e quotazione di prodotti per investitori privati. Onemarkets magazine nasce come strumento di conoscenza e approfondimento sui mercati finanziari e spero diventi un piacevole appuntamento fisso di aggiornamento rispetto a tematiche di attualità finanziaria e d'investimento. Questa rivista tratterà interessanti articoli di economia e finanza, ma anche argomenti di attualità e politica europea, il tutto spiegato nella maniera più semplice possibile, arricchito con riferimenti pratici su come mettere in atto strategie d'investimento correlate agli attuali trend di mercato, affinché possa diventare un'utile guida per le scelte d'investimento dei nostri lettori. Cercheremo di tramutare ogni tematica di mercato analizzata in una strategia d'investimento operativa, soprattutto attraverso i certificati d'investimento che, con la loro elevata flessibilità, ben si adattano a questa esigenza. Inoltre, la sezione dedicata alla formazione, offre la possibilità di approfondire la conoscenza dei prodotti d'investimento offerti sul mercato italiano e le iniziative di formazione che organizziamo sul territorio.

In questo primo numero, dopo una breve presentazione del nostro team di specialisti, analizziamo il tema del momento: il Quantitative easing della Banca Centrale Europea e il suo impatto sui mercati. L'annuncio del Governatore era stato previsto dagli operatori alla fine del 2014 e i suoi effetti sono oggi già ampiamente visibili sui mercati: la previsione di abbondante liquidità da parte della Bce ha spinto i rendimenti obbligazionari a livelli bassissimi e indebolito l'euro nei confronti delle principali valute (in particolare del dollaro). Periferia europea e mercati azionari in generale sono stati il primo obiettivo di questa liquidità, che ha subito intercettato le opportunità a rendimento più elevato. Secondo gli analisti, Grecia

permettendo, i mercati azionari continueranno nel loro trend positivo, sostenuti dalla mancanza di alternative sul fronte obbligazionario e da una buona dose di ottimismo generalizzato. La ricetta della Fed ha dimostrato di aver funzionato per gli Stati Uniti, adesso tocca all'Europa. Parliamo anche dei recenti movimenti del prezzo del petrolio e delle sue prospettive nei prossimi mesi. Questo tema è stato argomento di presentazione e ampia discussione durante i nostri incontri di formazione degli ultimi mesi e ha dato seguito all'emissione di un'ampia gamma di certificati d'investimento UniCredit su petrolio e azioni del settore energetico europeo. All'interno di questo numero vi è uno speciale approfondimento tecnico sui certificati Cash Collect. Questo strumento sta suscitando un grande interesse degli investitori in quanto si pone come prodotto alternativo all'investimento obbligazionario, nell'attuale scenario in cui vengono a mancare i rendimenti di un tempo. Inoltre, descriviamo le strategie di utilizzo dei certificati per il recupero delle perdite pregresse e di come proteggersi da un'eventuale fase correttiva dei mercati azionari, dopo l'accelerazione dei primi mesi dell'anno. Per gli amanti delle statistiche, l'analisi di Acepi sull'emissioni di certificati nel primo trimestre 2015 e i volumi di scambi al Sedex di Borsa Italiana mostrano un mercato florido in continua espansione.

Per migliorare e perfezionare questa nuova iniziativa, siamo contenti di accogliere suggerimenti ed eventuali migliorie che i nostri lettori vorranno segnalarci.

Buona lettura e buoni investimenti!

Nicola Francia

Responsabile attività Public Distribution per Italia e Francia



Disclaimer

La presente pubblicazione di GMR srl è indirizzata ad un pubblico indistinto e viene fornita a titolo meramente informativo. Essa non costituisce attività di consulenza da parte dell'editore né, tantomeno, offerta o sollecitazione ad acquistare o vendere strumenti finanziari ivi menzionati o contraddistinti da marchi di emittenti di strumenti finanziari quali a titolo esemplificativo i Certificates. Le informazioni ivi riportate sono di pubblico dominio e sono considerate attendibili, ma l'editore e gli eventuali emittenti di strumenti finanziari ivi menzionati non sono in grado di assicurarne l'esattezza. Tutte le informazioni riportate sono date in buona fede sulla base dei dati disponibili, ma sono suscettibili di variazioni anche senza preavviso in qualsiasi momento dopo la pubblicazione. Si declina ogni responsabilità per qualsivoglia informazione esposta in questa pubblicazione. Si invita a fare affidamento esclusivamente sulle proprie valutazioni delle condizioni di mercato nel decidere se effettuare un'operazione finanziaria e nel valutare se essa soddisfa le proprie esigenze. La decisione di effettuare qualunque operazione finanziaria è a rischio esclusivo dei destinatari della presente informativa. UniCredit Bank AG, succursale di Milano e le altre società del Gruppo UniCredit possono detenere ed intermediare titoli delle società menzionate, agire nella loro qualità di market maker rispetto a qualsiasi strumento finanziario indicato nel documento, agire in qualità di consulenti o di finanziatori di uno qualsiasi tra gli emittenti di tali strumenti e, più in generale, possono avere uno specifico interesse riguardo agli emittenti, agli strumenti finanziari o alle operazioni oggetto della pubblicazione od intrattenere rapporti di natura bancaria con gli emittenti stessi. Le fonti dei grafici e dei dati relativi alla volatilità sono elaborazioni UniCredit Bank AG su dati Reuters. L'analisi tecnica sui sottostanti dei certificate di UniCredit è prodotta internamente da UniCredit Bank AG, succursale di Milano. I certificate di UniCredit sono quotati sul mercato SeDeX di Borsa Italiana o sul mercato EuroTLX. UniCredit Bank AG opera in qualità di market maker su tutte le serie di certificate UniCredit oggetto della presente pubblicazione. L'acquisto di certificate non è adatto per molti investitori; è necessario che prima di effettuare l'investimento, l'investitore si informi presso il proprio intermediario sulla natura ed il grado di esposizione al rischio che esso comporta. L'investitore deve considerare che la complessità di tali strumenti può favorire l'esecuzione di operazioni non adeguate con particolare riferimento alla situazione patrimoniale, agli obiettivi d'investimento ed all'esperienza nel campo degli investimenti in strumenti finanziari. Prima dell'investimento si raccomanda la visione del prospetto di ammissione alla quotazione disponibile presso Borsa Italiana S.p.A., sul sito HYPERLINK "<http://www.investimenti.unicredit.it/>" www.investimenti.unicredit.it/ o richiedibile al Servizio Clienti. Questa pubblicazione ha finalità esclusivamente informativa e non è da intendersi in alcun modo come un'offerta di vendita o come una sollecitazione all'investimento.

OUTLOOK

08 Il Quantitative easing rilancia il Vecchio continente

ECONOMIA

10 E' ripartita la locomotiva europea

13 Draghi usa il bazooka: gli effetti del Quantitative easing

14 Questione di utili

15 E se la Grecia giocasse duro?

16 Cross euro-dollaro: la parità è vicina

17 Volatilità, ancora un anno inferiore alla media

FOCUS

19 Il prezzo del Brent ha toccato il punto di minimo

20 Petrolio, uno sguardo al passato

21 Quando il tempismo è perfetto

EDUCATION

22 Recuperare le perdite pregresse con i certificate

24 Come far crescere la performance con i Cash Collect Certificate

SOTTO LALENTE

26 Due strategie per coprirsi o speculare dal rally di inizio anno dei mercati azionari

NEWS ED EVENTI

27 L'attualità di onemarkets per te

ARTE E CULTURA

28 Il Maggio spettacolare di UniCredit

MERCATO CERTIFICATES

31 Quando quantità fa rima con qualità

33 Informare per formare

CERTIFICATE

35 I Certificate di UniCredit

onemarkets Anno I - N.1 Maggio 2015

DIRETTORE:	Alessandro Secciani
CAPO REDATTORE:	Massimiliano D'Amico
CASA EDITRICE:	GMR SRL Viale San Michele del Carso,1-20144 MILANO
STAMPA:	Poggi Tipolito srl Via Galileo Galilei 9/b Assago - Milano
AUTORIZZAZIONE:	In corso di Autorizzazione del tribunale di Milano

Il team di onemarkets

UniCredit è da anni protagonista sul mercato europeo dei Certificates e Covered Warrant. Grazie all'iniziativa di onemarkets, UniCredit promuove un approccio consapevole agli investimenti mettendo a disposizione strumenti e servizi innovativi. L'affidabilità e l'autorevolezza di UniCredit rappresenta un punto saldo per gli investitori in un mondo in costante evoluzione, con l'obiettivo di individuare le migliori opportunità di investimento, all'interno del proprio profilo di rischio.

Il team di onemarkets dedicato a Italia e Francia è composto da un gruppo di professionisti e vanta un'esperienza consolidata nell'ideazione, realizzazione di prodotti e servizi di finanza personale, rispondendo in modo distintivo ed efficiente alle diverse esigenze degli investitori.

Private Investor Products

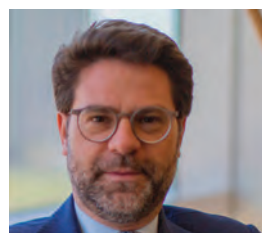


Carlo Maria Galli

Carlo è responsabile dell'attività di PIP Third parties Italy & Public Distribution. E' entrato nel Gruppo UniCredit nel 2010 dopo esperienze in varie banche internazionali in Italia e all'estero nel settore dei prodotti derivati e soluzioni d'investimento per clientela privata e istituzionale.

Nicola Francia

Nicola ha raggiunto il gruppo UniCredit a Gennaio 2015, dopo aver maturato una lunga esperienza in altre banche internazionali. È responsabile dell'attività di Public Distribution per l'Italia e la Francia. Partecipa alle attività associative di settore, in Acepi (della quale è stato uno dei promotori) e Aipb.



Paolo Dal Negro

Si occupa di certificate e covered warrant quotati sul mercato italiano e francese dal 2002. Ne segue il processo dalla nascita fino alla data di scadenza, con mansioni specifiche su marketing e vendita durante la vita del prodotto. In particolare segue l'organizzazione ed è spesso relatore nei nostri eventi formativi. Partecipa alla trasmissione televisiva Focus Certificates.

Christophe Grosset

Nato a Ginevra, Christophe è in UniCredit dal 2001. Ha maturato un'esperienza ventennale nelle soluzioni di investimento per investitori privati, si dedica allo sviluppo delle nuove iniziative in Italia e nei mercati esteri. Rappresenta UniCredit in Acepi (Italia) e nel'Afpdb (Francia). Interviene come relatore nei corsi organizzati dalle Associazioni Anasf e Assiom Forex e partecipa alla trasmissione Focus Certificates.



Samaron Lorscheider

Samaron ha iniziato la sua carriera in UniCredit nell'Ottobre 2014 all'interno del Graduate Program International. Si occupa soprattutto di Public Distribution in Francia, delle iniziative di marketing e relazione con gli investitori. Inoltre partecipa a eventi, fiere e congressi in Italia.



Anna Rathnow

Nel gruppo UniCredit dal 2003, dopo un'esperienza internazionale, Anna si è unita al team di Public Distribution nel 2013. Coordina il processo di Product Management per Italia e Francia, perseguendo una strategia d'emissione innovativa e curando l'intero ciclo di vita dei prodotti.

Silvia Turconi

Silvia è parte del team di Public Distribution dal 2011. Si occupa principalmente delle attività di Product Management, con l'obiettivo di offrire un'ampia gamma di soluzioni di investimento dedicate agli investitori individuali.



Roberto Albano

Roberto si occupa di strutturazione e distribuzione di soluzioni di investimento con particolare focus su private banking, asset manager e family office. In Aipb è coinvolto nell'attività di formazione dei private banker. E' membro delle commissioni marketing, prodotti, ricerca e legale in Acepi; è parte della Commissione di Consulenza dell'Assiom Forex. Da poco e' membro dell'Academy dell'Associazione Italiana Family Office (Aifo).

Manuela Pedio

Manuela ha iniziato la sua carriera a UniCredit nell'ottobre 2013 all'interno del Graduate Program International. Si occupa della distribuzione dei prodotti di investimento retail e, in special modo, dei certificate, su reti terze.



Federico Roveda

Ha raggiunto il gruppo UniCredit nel 2010, dopo un'esperienza nel settore degli investimenti in altre realtà nazionali e internazionali. Promuove e sviluppa l'attività di offerta di prodotti di investimento emessi da UniCredit su reti terze, intermediari finanziari assicurativi e società di gestione del risparmio. Si occupa inoltre di attività formativa presso gli intermediari collocatori.

Roberto Maggi

In UniCredit dal 2002, Roberto è esperto in mercati finanziari e specializzato in analisi tecnica. Ogni mattina interviene in diretta dalla sala operativa di UniCredit con un video commento di apertura dei mercati, fruibile liberamente accedendo al sito www.direttamercati.it. Interviene come relatore nei corsi organizzati dalle Associazioni Anasf e Assiom Forex. All'interno del Team Coverage supporta la rete interna del Gruppo UniCredit nell'ambito dei prodotti di Amministrato (Certificati e Obbligazioni).



Trading

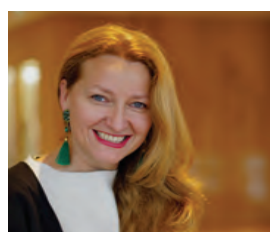
**Fabio De Zordo**

Fabio è responsabile del team di Structured Equity Trading. Ha iniziato a lavorare in Unicredit nel 1999, contribuendo alla creazione dell'attività Equity Derivatives in Unicredit e al lancio dei covered warrant in Italia. Nel 2007 è stato fra i promotori di Acepi, l'Associazione italiana certificati e prodotti d'investimento.

Comunicazione

Pierfrancesco Zaghetti

In UniCredit dal 2002 ha ricoperto vari incarichi nel settore della comunicazione gestendo le attività promozionali istituzionali e di prodotto riconducibili alle attività della Divisione Corporate & Investment Banking. Vanta molti anni di esperienza in marketing e comunicazione in ambienti internazionali sia nel gruppo UniCredit sia in importanti network pubblicitari.

**Nicoletta Granai**

Si occupa di advertising per le attività della Divisione Corporate & Investment Banking. In particolare segue le campagne pubblicitarie, la pianificazione media e i materiali promozionali di certificati e covered warrant. Vanta anni di esperienza in marketing e comunicazione in banche italiane e internazionali.

Laura Dotto

Si occupa di comunicazione e di eventi della Divisione Corporate & Investment Banking.

In particolare coordina la partecipazione alle più importanti manifestazioni fieristiche del settore e i roadshow per i clienti su tutto il territorio nazionale.

**Bojana Jovanovic**

Gestisce la partecipazione della Divisione Corporate & Investment Banking alle sponsorizzazioni e grandi eventi del Gruppo UniCredit in Italia. Coordina inoltre gli eventi di prodotto indirizzati al pubblico degli investitori. Ha lavorato in agenzie di comunicazione e pubblicitarie e nel 2008 ha fatto parte del progetto UniCredit Foundation occupandosi di pubbliche relazioni.

Il Quantitative easing rilancia il Vecchio continente

La politica monetaria varata da Draghi contribuirà a trainare la zona euro, inclusi quei Paesi che nell'ultimo biennio hanno faticato più degli altri, Italia e Francia in primis. «La componente dei consumi in questo momento è quella che, in termini relativi, ha sorpreso maggiormente»

Il capo economista Eurozona di UniCredit, Marco Valli, prevede nel 2015 una risalita del Pil nell'area euro nell'ordine dell'1,4%.

Anche l'Europa inizia a evidenziare timidi segnali di crescita. Qual è la vostra view sul Vecchio continente per il resto del 2015?

La crescita economica sta già beneficiando non solo del calo del prezzo del petrolio, che già oggi si attesta su valori quasi dimezzati rispetto a un anno fa, ma anche del deprezzamento della moneta unica che inevitabilmente favorisce le imprese europee che potranno esportare i propri beni e servizi con minore difficoltà. Il lancio del Quantitative easing da parte della Bce ha contribuito a dare una chiara accelerazione agli indicatori di crescita. La componente dei consumi in questo momento è quella che, in termini relativi, ha sorpreso maggiormente ed è l'elemento che sta beneficiando maggiormente della discesa dei prezzi del petrolio e dei bassi tassi di inflazione che supportano il reddito disponibile delle famiglie. Prevedo, dunque, nel 2015 una risalita del Pil in Eurozona nell'ordine dell'1,4%. Anche i Paesi periferici che nell'ultimo biennio hanno faticato più degli altri, Italia in primis, evidenziano condizioni finanziarie per le imprese e le famiglie sempre più favorevoli. In un contesto caratterizzato da tassi di mercato molto bassi, le banche a fronte dei minori costi di funding sono infatti maggiormente propense a concedere prestiti sia alla

clientela corporate sia alla privata.

L'avvio del Qe di Draghi quanto inciderà sul miglioramento del Pil della zona euro?

Considerando che ci attendiamo quest'anno una crescita del Pil dell'1,4% e dell'1,8% l'anno prossimo, secondo le nostre stime, i risultati della politica monetaria varata dalla Bce si potrebbero quantificare in circa un punto percentuale in totale per il 2015 e il 2016.

Quanto vi aspettate possa durare l'effetto positivo del Qe?

Come detto prima, prevediamo che il Qe avrà un impatto positivo dell'1% sulla crescita del Pil per il biennio 2015-2016 e il suo effetto tenderà poi a esaurirsi. È fondamentale quindi che questi due anni nei quali l'economia beneficerà dello stimolo vengano utilizzati al meglio dai governi per avviare le riforme strutturali necessarie per migliorare gli indici dell'economia reale. Questo è stato affermato in maniera chiara anche dalla Bce: l'intervento è di natura temporanea per cui i governi non devono adagiarsi sulla convinzione che questa situazione sia destinata a permanere per molti anni.

Parlando di economia reale, in Europa e specialmente in Italia, la disoccupazione è a livelli elevatissimi. Il Qe potrà dare un supporto a invertire questo trend?

Il Qe aiuterà a creare un'accelerazione della crescita occupazionale e quindi di

riflesso è prevedibile un calo del tasso di disoccupazione. È probabile però che la ripresa sarà abbastanza eterogenea a livello di singoli Paesi della zona euro.

Ci sono nazioni, come la Spagna, che si stanno riprendendo in maniera convincente, mentre altri, come l'Italia e in parte anche la Francia, fanno ancora fatica. Il ritmo della ripresa sarà quindi diverso tra i vari Stati dell'Eurozona che evidenziano una divergenza ancora pronunciata. Se in generale il trend della disoccupazione sembra avviarsi al ribasso, la nostra sensazione è che qui in Italia la discesa sarà più lenta rispetto ai nostri partner europei.

Avete stilato delle previsioni sull'impatto che la discesa del prezzo del petrolio avrà sulla crescita del Prodotto interno lordo del Vecchio continente?

Le nostre previsioni di una crescita del Pil all'1,4% si basano su un prezzo del



Marco Valli,
Capo economista Eurozona di UniCredit

petrolio che resti intorno a un range 60-65 dollari al barile per la fine di quest'anno e 75 dollari nel 2016.

Molto dipenderà da quali driver guideranno il prezzo dell'oro nero. L'ultimo shock è stato maggiormente guidato da un eccesso di offerta. Se dovesse materializzarsi uno scenario economico avverso, in cui a calare fosse la domanda, è ovvio che il petrolio si deprezzerebbe ma non si potrebbe parlare di un effetto positivo sull'economia reale. La discesa del prezzo dell'oro nero dai massimi dell'anno scorso ai livelli attuali è destinato a generare degli effetti positivi sulla crescita economica, quantificabili probabilmente in un mezzo punto percentuale: lo stiamo già vedendo con il dato relativo ai consumi, che è quello che ha sorpreso maggiormente.

“Prevediamo che il Qe avrà un impatto positivo dell'1% sulla crescita del Pil per il biennio 2015-2016 e il suo effetto tenderà poi a esaurirsi”

Marco Valli,
Capo economista Eurozona di UniCredit

Sullo sfondo resta sempre la variabile Grecia. Qual è la vostra view?

Nel breve termine la Grecia rappresenta probabilmente il rischio principale che dobbiamo affrontare.

Crediamo che comunque alla fine si troverà un compromesso, però dovrà essere Atene a fare la prima mossa: un'eventuale uscita dall'euro li penalizzerebbe certo più degli altri partner europei. Non sottostimerei, tuttavia, la volontà politica della maggior parte dell'Europa di tenere la Grecia all'interno della zona euro. Se il Paese ellenico decidesse, tuttavia, di non fare la minima concessione in termini di riforme, in modo da meritarsi ulteriori



prestiti, non sembrano esserci alternative alla sua uscita dall'euro. Non è uno scenario che prevediamo né ci auguriamo, ma se si dovesse realizzare nel breve termine ci sarebbe sicuramente un impatto immediato che provocherebbe un po' di turbolenza sui mercati, che però potrebbe essere riassorbita grazie agli interventi di supporto da parte della Banca Centrale Europea.

Prevedete che il Qe riuscirà a rimettere in moto l'Europa in maniera sistematica nel lungo periodo?

Diciamo che darà una mano, però nel lungo periodo l'Europa avrà tassi di crescita intorno all'1,5%: dati buoni ma non tali da raggiungere i livelli pre-crisi e soprattutto non sufficienti per permettere un rientro della disoccupazione a livelli apprezzabili nei prossimi anni.

Ci sono alcuni settori che per ragioni strutturali non torneranno mai ai livelli occupazionali del 2007-2008 e questo rallenterà la percezione del miglioramento della situazione economica.

Se guardiamo al mercato obbligazionario, il Bund tedesco viene ormai sottoscritto a rendimenti negativi. Cosa deve fare un investitore per trovare rendimento?

Non rimane che spostarsi sulla componente azionaria europea, che in questo momento dà ancora un buon upside ponderato per il rischio rispetto al mercato statunitense, soprattutto perché la ripresa in Europa è ancora in una fase iniziale.

Ci sono ovviamente dei rischi, pensiamo ad esempio alla Grecia, che però a nostro modo di vedere non dovrebbero cambiare il quadro in maniera sostanziale, se non generare un po' di turbolenza nel breve periodo. In un'ottica di medio-lungo termine probabilmente l'investimento sul mercato azionario europeo potrebbe essere quello che in termini relativi permetterà di avere il rapporto più favorevole tra rischio e rendimento.

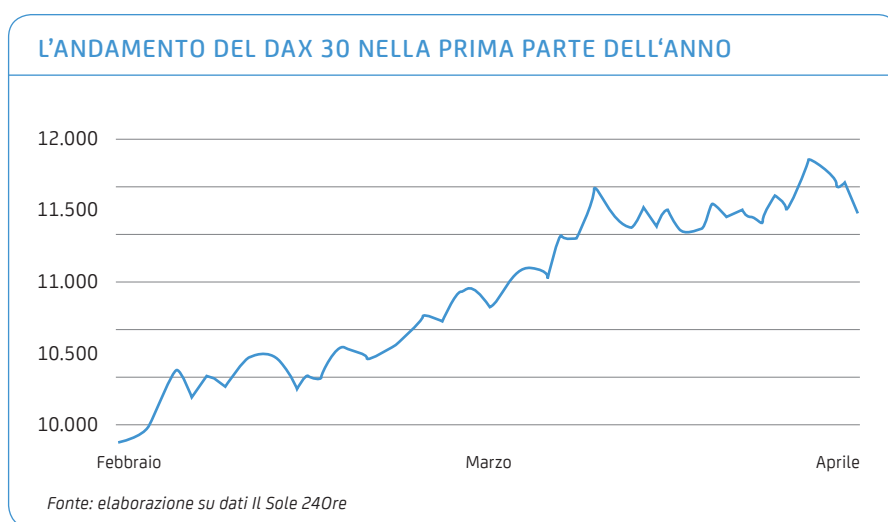
Veniamo agli Stati Uniti. Alcuni indici sono saliti a livelli record mentre alcuni dati come quello sulla disoccupazione hanno un po' deluso le aspettative. I mercati hanno già prezzato un eventuale rialzo dei tassi o qualora questo avvenisse sarebbe una variabile che potrebbe cambiare lo scenario?

Il mercato in questo momento si aspetta un rialzo dei tassi d'interesse della Fed, che prevedibilmente arriverà entro l'anno, quindi questo scenario è già prezzato nelle previsioni degli analisti. Stiamo, in ogni caso, vedendo un rallentamento della crescita, ma questo trend è guidato da fattori temporanei, per cui il Pil del primo trimestre sarà piuttosto debole, ma probabilmente si assisterà a un rimbalzo nei trimestri successivi. Al netto di questi fattori contingenti la dinamica di crescita del Pil statunitense rimarrà intorno al 2,5-3% annualizzato: un dato di tutto rispetto. Il trend occupazionale rimane solido e in un contesto in cui l'inflazione core sta lentamente risalendo. Ci aspettiamo che la Fed intervenga entro la fine dell'anno. ●

E' ripartita la locomotiva europea

Mentre in questa prima parte di 2015 i mercati azionari dell'Eurozona hanno messo a segno delle performance sorprendenti anche nelle aree considerate più a rischio, l'andamento di Wall Street lascia qualche dubbio, in attesa del probabile rialzo dei tassi

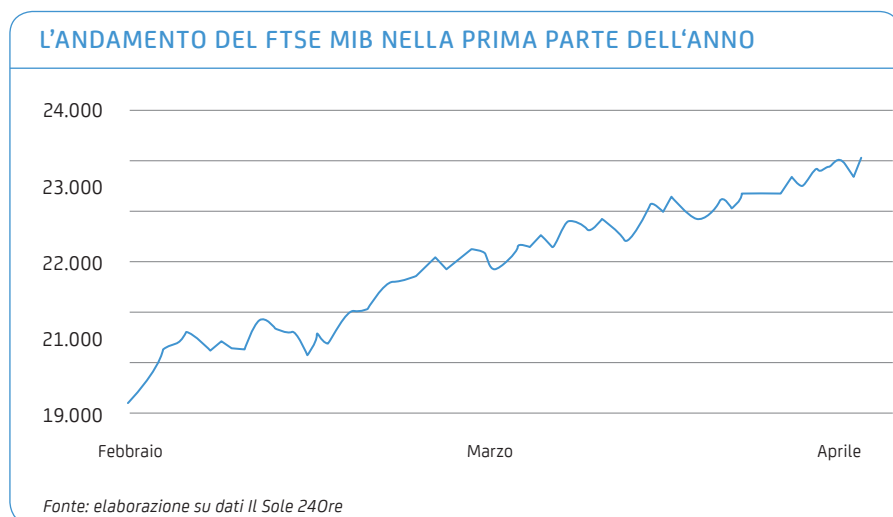
In Europa sembra finalmente arrivata la primavera. Non solo dal punto di vista meteorologico, quanto e soprattutto da quello economico e finanziario. Se gli ultimi anni si sono rivelati, in gran parte, forieri di cattive notizie sia per i Paesi periferici, sia per le corazzate del centro Nord del Vecchio continente, che hanno analogamente evidenziato Pil ai minimi termini, economie stagnanti e disoccupazione in rapida salita, in questa prima parte di 2015 l'Eurozona ha messo a segno delle performance scintillanti che hanno fatto dimenticare un 2013 caratterizzato da una ripresa nata morta che rischiava di far sprofondare tutta l'area in una nuova recessione e un 2014 di semi-deflazione. Invece è stato sufficiente l'intervento del governatore della Banca centrale, Mario Draghi, che ha più o meno imposto ai riluttanti partner europei un vero e proprio Quantitative easing sulla falsariga di quello Usa, dopo le non felicissime misure varate negli anni scorsi, per rimettere la locomotiva europea sui binari di un'inaspettata



quanto rapida ripresa. La moneta unica, come nelle previsioni, si è infatti deprezzata rapidamente favorendo l'export, mentre i rendimenti obbligazionari sono scesi verticalmente ponendo le basi per un evento che non si vedeva da anni: la leadership dei mercati azionari europei sui concorrenti globali, dopo anni di flebile crescita grazie al traino delle politiche monetarie decise a



Angela Merkel,
Cancelliere della
Germania



Mario Draghi,
Governatore della
Banca Centrale Europea



Washington o a Pechino. Il primo trimestre del 2015 si è rivelato infatti prodigioso con il Dax e il Footsie Mib, ritenuti non a torto i due poli opposti del continente, entrambi in rialzo con percentuali superiori al 20%.

Luci e ombre dagli Usa

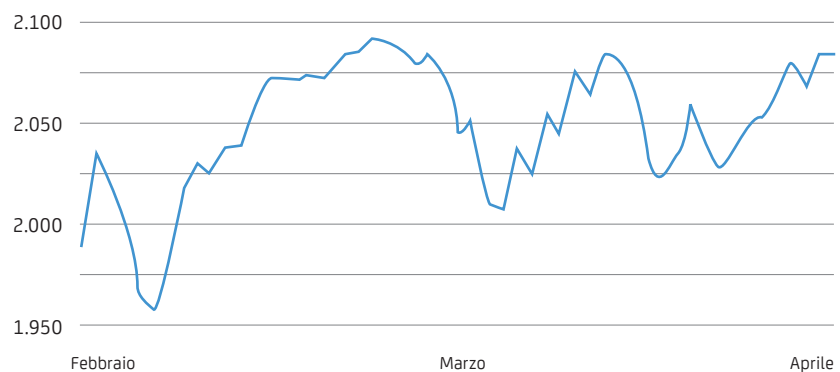
Guardando Oltreoceano, l'S&P 500, il principale benchmark dell'equity Usa, dopo aver superato la soglia di 2.100 punti, un target che solo a metà del 2013 appariva fantascientifico, ha mostrato in questa prima parte del 2015 una crescita meno decisa e più altalenante delle piazze finanziarie europee. Il risultato è comunque significativo se si pensa che nello scorso ottobre l'indice aveva destato qualche preoccupazione, sull'onda dei pessimi dati economici europei e delle tensioni geopolitiche. Oltre all'aumento della volatilità, l'S&P aveva visto i propri corsi scendere fino a circa 1.860, un livello di supporto considerato importante. Da lì in poi gli investitori sono tornati a inondare Wall Street di liquidità, a testimonianza di come oggi, le paure

per valutazioni che facevano temere lo scoppio dell'ennesima bolla, con l'avanzare dei mesi sono fortunatamente scemate.

A favore di un simile andamento dell'indice c'è stata una serie di dati economici buoni ma non eccezionali: dalla produzione industriale all'andamento dei servizi, con l'unica

eccezione costituita dal mercato del lavoro. A marzo, a fronte dei 245.000 posti di lavoro stimati dagli analisti i nuovi occupati si sono fermati a quota 126.000, lasciando invariato il tasso di disoccupazione al 5,5%. Nel complesso, tuttavia, l'ottimismo, sembra regnare sovrano, anche se condito da qualche spruzzata di debolezza generata, come

L'ANDAMENTO DEL S&P 500 NELLA PRIMA PARTE DELL'ANNO



Fonte: elaborazione su dati Il Sole 24Ore

detto, dalla disoccupazione e da un Pil (+2,2%) che non è cresciuto secondo le attese che indicavano un +2,4%. Evidenziando una situazione per nulla fluida, ma ideale per convincere il presidente della Fed a non avere fretta nel normalizzare l'andamento dei tassi d'interesse.

I paradossi di un mondo a tasso zero

È evidente che in questo scenario scovare un po' di rendimento senza correre dei rischi, specie in una lunga fase che ha visto il dominio incontrastato delle principali Banche centrali che hanno inondato di liquidità i mercati, spingendo i tassi d'interesse ai livelli più bassi di sempre, è pressoché impossibile e presuppone un deciso cambio di mentalità. Basti pensare che se nel 2006, l'anno che ha preceduto l'inizio della crisi

più pesante dalla Grande depressione, un Btp decennale italiano garantiva un rendimento nell'ordine del 4%, nello scorso febbraio i medesimi strumenti d'investimento, per la prima volta nella storia, sono scesi al record minimo dell'1,36%, mentre i titoli con scadenza dicembre 2020 sono stati emessi a un rendimento, sempre da primato, dello 0,56%, quando nel 2006 la performance era stata del 4,32%.

Osservando ciò che accade fuori dai nostri confini la situazione non è che cambi granché e addirittura negli ultimi mesi si è assistito a diverse situazioni a dir poco paradossali. Perché se i tassi si stanno riducendo in tutta Europa a livelli inimmaginabili, la Germania è la capofila in questo nuovo mondo in costante cambiamento: Berlino ha infatti emesso negli ultimi mesi dei Bund a cinque anni che sono stati sottoscritti per la prima

volta a un rendimento negativo dello 0,08%. Allungando a sette anni la scadenza dell'obbligazione la performance sale incredibilmente a -0,017%. In pratica, pur di parcheggiare i propri risparmi nei cosiddetti porti sicuri, gli investitori sono disposti non solo a non guadagnare niente, ma non hanno nulla da ridire che i propri interessi finiscano nelle casse dagli emittenti delle obbligazioni, in questo caso il governo tedesco. Bloomberg ha stimato che attualmente 31 dei 54 bond collocati dalla Germania registrano rendimenti sotto lo zero.

Ma Berlino non è l'unica capitale al mondo che ha la fortuna di ottenere dei prestiti conseguendo addirittura un profitto: in giro per il mondo ci sono oltre 2.000 miliardi di obbligazioni con rendimenti negativi già sottoscritte dagli investitori. ●



Draghi usa il bazooka: gli effetti del Quantitative easing

L'avvio del programma stabilito dalla Bce dovrebbe non solo favorire la svalutazione della moneta unica europea, stimolando l'export, ma è destinato a spingere verso il basso i rendimenti dei titoli di stato e delle obbligazioni private

Il 22 gennaio, la Banca Centrale Europea ha annunciato un piano di acquisto di titoli su larga scala (il cosiddetto Quantitative easing) per far fronte al rischio che si intensifichi il fenomeno rappresentato dal ribasso dei prezzi. Dopo aver portato i tassi d'interesse del Vecchio continente ai minimi storici (0,05%), Mario Draghi ha infatti iniziato nel marzo scorso ad acquistare titoli, in gran parte di Stato, a un ritmo di 60 miliardi di euro al mese, almeno fino alla fine di settembre 2016, per un ammontare totale di circa 850 miliardi. Sono diversi i canali tramite cui il Qe agisce sull'economia reale.

Il primo, e probabilmente il più importante, è la svalutazione dell'euro. Stimiamo che il deprezzamento valutario che ha avuto inizio nella parte finale del 2014 (cioè quando i mercati finanziari hanno cominciato a prezzare l'alta probabilità che venisse lanciato il Qe) aggiungerà 0,6-0,7 punti percentuali alla crescita del Pil della zona euro nel 2015-2016, principalmente grazie a un probabile aumento delle esportazioni. Un secondo canale di trasmissione del Qe è costituito dal calo dei rendimenti dei titoli di stato e delle obbligazioni private.

Il miglioramento delle condizioni di finanziamento per le banche, in particolare nei Paesi periferici, dovrebbe consentire agli istituti di credito di essere più aggressivi nelle loro politiche di prestiti in un contesto di miglioramento delle condizioni macroeconomiche. Il calo dei tassi sui prestiti bancari a imprese e famiglie registrato nei Paesi periferici nel

corso del 2014 è quindi destinato a continuare e, forse, ad accelerare. Un ulteriore meccanismo di trasmissione all'economia reale passa attraverso il cosiddetto "portfolio rebalancing". A causa della compressione dei rendimenti attesi dei titoli di stato (o, in generale, di altri titoli di debito), le banche potrebbero essere incentivate a ribilanciare gradualmente i loro attivi dai titoli verso i prestiti a imprese e famiglie. La Bce sembra contare molto su questo effetto, mentre noi riteniamo che questioni regolamentari legate alla ponderazione per il rischio degli attivi degli istituti di credito potrebbero ridurre l'impatto positivo. Infatti, se le banche vendessero i titoli di debito detenuti in portafoglio (tipicamente considerati a basso rischio nella ponderazione) e decidessero di utilizzare la liquidità derivante per aumentare i prestiti all'economia reale (considerati più rischiosi), l'effetto netto

è un maggiore assorbimento di capitale, che indebolirebbe la solidità patrimoniale dell'istituto di credito.

Il Qe ha, inoltre, importanti implicazioni di mercato. Spingendo al ribasso il rendimento atteso sui titoli di debito, gli acquisti della Bce costringono di fatto gli investitori che vogliono mantenere un determinato rendimento del loro portafoglio a muoversi verso attività più rischiose.

A parità di condizioni, questo tende ad aumentare l'attrattiva dei titoli azionari o di altri strumenti a rendimento elevato. Visto che, contestualmente, il Qe migliora le prospettive di crescita della zona euro, le azioni del Vecchio continente dovrebbero essere tra i principali asset a beneficiare dell'azione della Bce. Infine, lo spread fra Btp e Bund sembra destinato a restringersi ulteriormente. Fasi di volatilità potrebbero arrivare dalla notizia che arrivano dalla Grecia. ●



Questione di utili

E' prevedibile un significativo aumento della crescita quest'anno, e il prossimo, guidata dal basso prezzo del petrolio e dall'euro debole, che porteranno a un miglioramento del trend degli utili. La recente stagione dei rendiconti ha dato alcuni segnali incoraggianti in tal senso

Il mercato azionario della zona euro si è comportato bene finora, guidato da prospettive di crescita e aiutato dal Qe della Bce. L'altra faccia della medaglia del forte aumento dei prezzi delle azioni è rappresentato dal progresso rilevante delle valutazioni. Quindi, quali sono i fattori chiave che determineranno l'andamento del mercato azionario nei



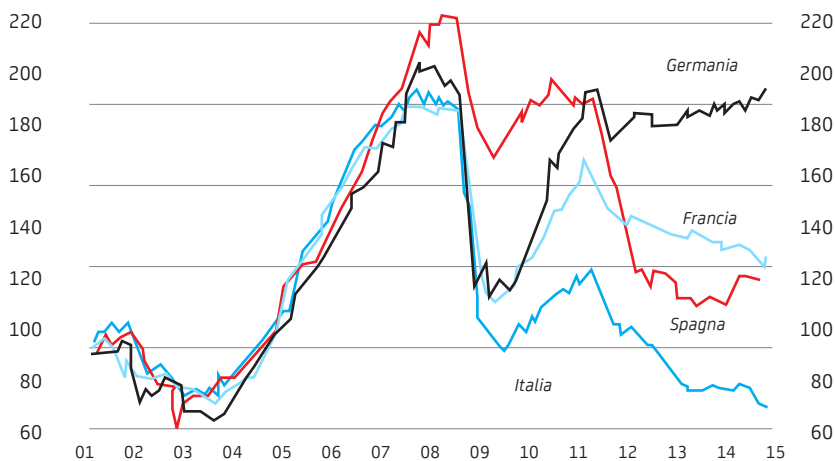
prossimi trimestri? E che cosa significa questo per gli investimenti azionari?

Gli indici dei quattro più grandi Paesi della zona euro hanno tutti raggiunto il livello di valutazione più alto mai toccato negli ultimi 10 anni. Il Qe ha contribuito a questo sviluppo poiché le alternative di investimento sul lato del reddito fisso mostrano rendimenti sempre più bassi. I bund tedeschi vengono sottoscritti con una resa inferiore allo 0,2% e sono fortemente sopravvalutati viste le prospettive positive per la crescita del Pil nominale. Tenendo presente la valutazione estrema raggiunta dai titoli di stato, il valore del mercato azionario potrebbe fare altrettanto? Non si può escludere questo caso, ma è impossibile prevedere il livello ex-ante. Tuttavia, ciò che sappiamo per esperienza è che più si allunga l'orizzonte temporale dal breve al lungo termine, più forte si fa il legame tra

le performance del mercato azionario e le tendenze degli utili delle imprese. Forti aumenti dei prezzi delle azioni basati su incrementi delle valutazioni sono solo temporanei se non sono poi sostenuti da un miglioramento degli utili. Aspettiamo, quindi, un significativo aumento della crescita quest'anno e il prossimo, guidata dal basso prezzo del petrolio e dall'euro debole, che porteranno a un miglioramento del trend degli utili. La recente stagione dei rendiconti ha dato alcuni segnali incoraggianti in questo senso. È necessario qualcosa in più per sostenere il livello di valutazione corrente e aprire ulteriore potenziale alla performance. Se facciamo un passo indietro e inseriamo lo sviluppo atteso in un contesto di più lungo termine, allora vediamo che le tendenze degli utili dal 2010 sono state sostanzialmente diverse (vedi tabella). Il livello di reddito si è avvicinato ai minimi di sempre per passare ai massimi di tutti i tempi. Gli sviluppi dei guadagni sono in parte ciclici e, in qualche misura strutturali, e per i Paesi con redditi deboli sono difficili e richiedono tempo per tornare ai livelli iniziali. Cosa significa questo per gli investimenti azionari? Pensiamo che mettere l'accento su una tendenza particolarmente forte degli utili positivi migliori il rapporto rischio-rendimento per gli investimenti azionari, soprattutto nel contesto attuale caratterizzato dalle alte valutazioni. Riteniamo questo aspetto cruciale nel valutare i fondamentali al fine di elaborare raccomandazioni di investimento. ●

GLI UTILI SOCIETARI COMPARATI DELLE QUATTRO PRINCIPALI ECONOMIE EUROPEE

INDICI MSCI DAL 2001



Fonte: rielaborazione interna UniCredit

Dr. Tammo Greetfeld,
Equity Strategist, UniCredit

E se la Grecia giocasse duro?

Nel caso Atene rifiutasse ogni sorta di compromesso, le altre nazioni potrebbero addirittura decidere di lasciarla uscire dalla zona euro. E' indubbio, tuttavia, che la "Grexit" sarebbe dannosa sia per il paese ellenico sia per il resto del continente

Quando nell'estate del 2012 Mario Draghi dichiarò che: «Nei limiti del nostro mandato, la Bce è pronta a fare tutto il necessario per preservare l'euro», facendo entrare l'espressione «whatever it takes» direttamente nei libri di storia e avviò il programma di Outright Monetary Transactions (Omt), letteralmente "operazioni monetarie definitive", forse pochi si attendevano dei risultati così apprezzabili. In primis, le misure adottate

di liquidità alle banche dei Paesi non-investment grade da parte della Bce. Per poter accedere al programma Omt, i governi nazionali devono sottoscrivere un programma di aiuti. Lo stesso vale per i governi il cui debito è valutato non-investment grade, se vogliono che le banche domestiche siano in grado di utilizzare debito sovrano (o strumenti garantiti dal governo) come garanzia nelle operazioni di rifinanziamento presso

l'aumento della consistenza di questa riserva di liquidità, nel caso, ad esempio, la garanzia fosse considerata inadeguata o le controparti insolventi. Pertanto, nella misura in cui esiste il rischio che un governo sotto sforzo finanziario rifiuti di trovare un accordo con i suoi creditori ufficiali, ci deve essere anche una probabilità, diversa da zero, associata all'uscita di un paese dall'unione monetaria, sia nel caso i rendimenti dei titoli di Stato raggiungessero livelli insostenibili e l'Omt non possa essere attivato, o perché le banche domestiche fossero a corto di liquidità. In ultima analisi, il rischio che ciò accada è quasi esclusivamente di natura politica. Tutto questo avrebbe dovuto essere chiaro agli investitori dopo l'annuncio relativo all'Omt e dopo che la Bce ha modificato la sua stance relativa alle garanzie per rendere la gestione del downgrade di alcuni Paesi della zona euro più vicini alla soglia junk più flessibile. Ciò a cui assistiamo ora in Grecia è una maggiore probabilità del verificarsi di un incidente politico. E' indubbio che la "Grexit" sarebbe dannosa sia per la Grecia sia per il resto della zona euro. Pertanto trovare un accordo sembra essere nell'interesse di tutti. Per tutti questi motivi, riteniamo questo scenario probabile, anche se verosimilmente si arriverà a una soluzione condivisa solo dopo trattative tumultuose. Tuttavia, se la Grecia intendesse giocare duro e rifiutasse ogni sorta di compromesso, pensiamo che gli altri Paesi della zona euro dovrebbero lasciarla uscire. ●

Tullia Bucco,
UniCredit Research



dalla Banca Centrale Europea si sono dimostrate finora estremamente efficaci nel ridurre il cosiddetto "rischio di ridenominazione" nell'area dell'euro. A seguito di tali eventi, la percezione generale è infatti che l'adesione sia irreversibile: nuovi Paesi possono decidere di aderire all'unione monetaria ma una volta che sono entrati a farne parte, non possono uscirne. Le dichiarazioni di alti funzionari della Bce e della Commissione Europea hanno rafforzato questa sensazione, così come la mancanza di un quadro giuridico atto a regolamentare una potenziale uscita di un membro dell'unione monetaria. Tuttavia, le cose non funzionano in questo modo per un semplice motivo: esiste una condizionalità associata alle operazioni monetarie dirette (Omt) e alla provvisione

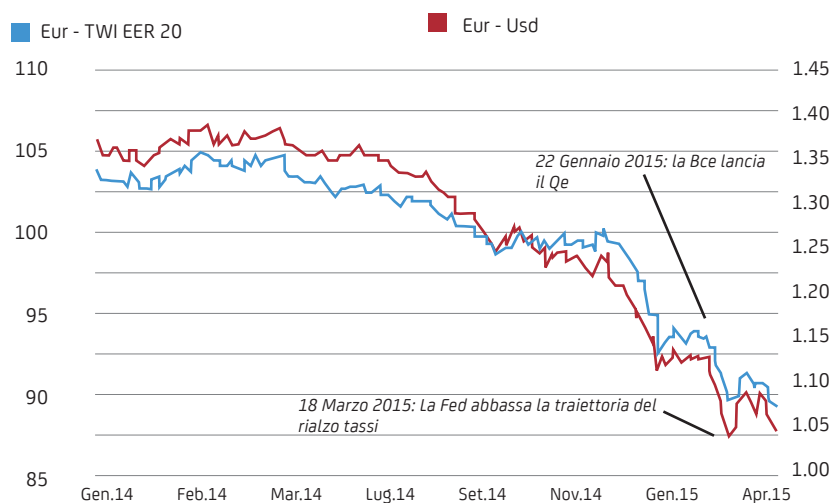
la Bce. Recentemente, la Banca Centrale Europea ha utilizzato le caratteristiche principali di questo sistema di garanzie anche al fine di regolare l'ammissibilità dei Paesi non-investment grade al Quantitative easing, mentre è improbabile che l'impossibilità ad accedere a questo piano, rischi di indurre un paese vulnerabile a uscire dalla zona euro. L'incapacità di attivare l'Omt e una perdita di accesso delle banche domestiche alla liquidità della Bce, potrebbe minacciare l'adesione di un paese all'unione monetaria. A questo proposito, l'emergency liquidity assistance (Ela) non può essere considerato un sostituto a lungo termine delle operazioni di rifinanziamento dell'Eurosistema, in quanto il consiglio direttivo della Bce può porre il veto a un

Cross euro-dollaro: la parità è vicina

Il cambio euro-dollaro è destinato a stabilizzarsi poco oltre i livelli evidenziati a inizio aprile, ossia intorno a quota 1,08, con l'attesa conferma della ripresa dell'Eurozona

L'inizio del 2015 ha registrato un nuovo deprezzamento dell'euro sia rispetto al dollaro, sia in termini di cambio nominale effettivo (indice Eur Twi-eer 20). Il calo della moneta comune si attestato, infatti, intorno al 13%, anche tenendo conto dello storno di breve durata del dollaro successivo alla riunione della Federal Reserve del marzo scorso. In termini nominali effettivi, la discesa dell'euro è stata, invece, leggermente inferiore, ossia intorno al 9%, a causa della contemporanea caduta delle principali divise internazionali contro il dollaro. L'euro ha, quindi, così proseguito la correzione iniziata nel maggio 2014, quando la Bce era intervenuta verbalmente sul tasso di cambio, ormai a ridosso di 1,40, per impedire che un suo nuovo rialzo potesse deprimere oltremodo la competitività dell'Eurozona e accentuasse i rischi di deflazione. Alla base della nuova discesa della valuta comune c'è soprattutto la divergenza delle politiche monetarie tra il Vecchio continente e gli Stati Uniti. Se la Bce ha annunciato a gennaio, e iniziato a marzo, il Quantitative easing, negli States sembrano essere ormai maturi i tempi

L'ANDAMENTO DELLA MONETA UNICA



Fonte: Bloomberg, UniCredit Research

dell'inizio della normalizzazione del costo del denaro, vista la quota toccata dai Fed Funds (oggi a 0,00-0,25%), livelli ormai non più compatibili vista la ripresa reale del ciclo economico. La stretta monetaria, ancorché graduale, dovrebbe comunque iniziare, a nostro avviso, a settembre, con l'obiettivo di frenare il trend della moneta unica che sembra destinato a fermarsi oltre quota 1,10, un livello osservato tra fine marzo e i primi giorni di aprile. Per la fine del 2015, il cambio euro-dollaro è diretto, nelle nostre previsioni, a stabilizzarsi poco oltre i livelli d'inizio aprile, ossia intorno a quota 1,08, con l'attesa conferma della ripresa dell'Eurozona, che dovrebbe iniziare a catturare flussi di fondi dall'estero, soprattutto sul mercato azionario. ●

Roberto Mialich,
UniCredit Research



Volatilità, ancora un anno inferiore alla media

Vista da molti come uno spauracchio, in realtà questa variabile non è altro che uno dei possibili modi di misurare il grado di rischio del mercato azionario. E per il 2015 gli economisti di UniCredit ritengono che il dato si attesterà ancora una volta sotto il livello medio del 25,0%

La volatilità* del mercato è spesso vista come un concetto esoterico, ristretto agli addetti ai lavori impegnati nelle grandi sale operative. In realtà la volatilità non è altro che uno dei possibili modi di misurare il livello di rischio del mercato azionario. In quanto tale è naturalmente legata alle dinamiche di altre variabili dai nomi molto meno misteriosi, come ad esempio l'andamento del mercato stesso, la crescita del Prodotto interno lordo o il livello dei tassi d'interesse. Vedremo in particolare come la volatilità dell'Eurostoxx 50 (SX5E) sia legata all'andamento dell'indice stesso e alla crescita del Pil dell'Eurozona. Il livello medio di volatilità dell'indice dal 1999 a oggi è stato intorno al 25,0%. Nel 2014 il livello medio di volatilità è stato invece nell'ordine del 18,0%, ben al di sotto della media storica. Come mostriamo in seguito, per il 2015 le previsioni degli economisti di UniCredit sulla crescita dell'Eurozona e sul mercato azionario sono in linea con livelli di volatilità ancora una volta sotto il livello medio del 25,0%.

Volatilità e trend dei mercati

La figura 1 mostra l'altissimo (circa -90%) livello di correlazione negativa fra il livello medio su un anno della volatilità dell'Eurostoxx 50 e il cambiamento del livello medio dell'indice stesso. La relazione ha intuitivamente senso perché anni di forti rendimenti sono tipicamente accompagnati da una riduzione nel livello di rischio del mercato stesso. Il livello medio dell'Eurostoxx 50 nel 2014 è stato

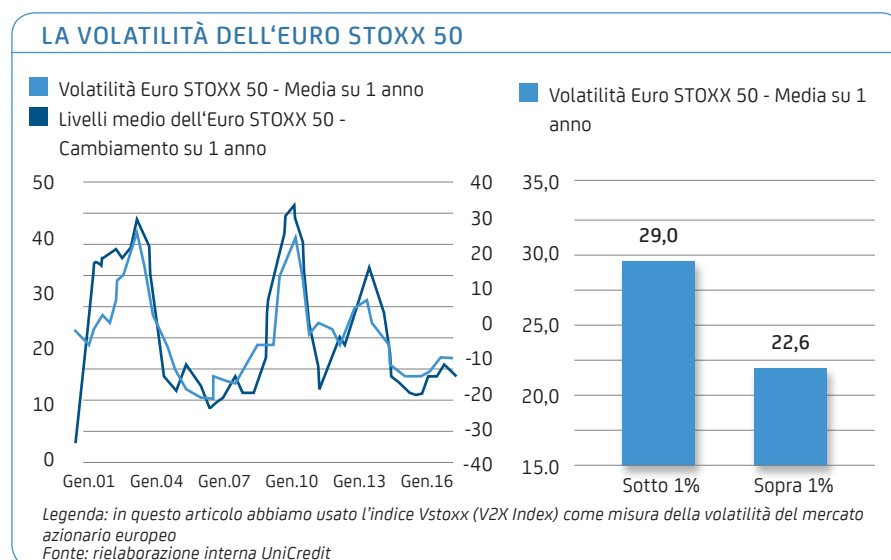
di 3,145. Se usiamo un livello medio dell'indice, pari a 3,500 per il 2015, in linea con le previsioni dei nostri strategist, il cambiamento nel livello medio del mercato sarà dell'11,3% (=3500/3145-1), cambiamento che tipicamente si accompagna a un livello di volatilità del 20,0%.

Volatilità e crescita del Pil

La figura 2 mostra in maniera semplice la relazione tra la crescita del Prodotto interno lordo e i livelli di volatilità. Ancora una volta la relazione è intuitiva, con un livello di rischio del mercato azionario più basso in anni di buona crescita economica. Le previsioni degli economisti di UniCredit sono per una crescita dell'Eurozona all'1,4% per il 2015. Anni di risalita oltre l'1,0% sono tipicamente accompagnati da livelli di volatilità dell'indice dell'ordine del

22,6%. In sintesi, vediamo il resto dell'anno proseguire con una solida traiettoria del mercato e un livello di volatilità medio del 20,0%, inferiore alla media di lungo periodo. In generale quindi guardiamo con favore alle strategie basate sull'acquisto di opzioni (per esempio le call, i warrants etc...) che costano di meno quando la volatilità è bassa. Allo stesso tempo cerchiamo di capitalizzare su eventi specifici (crisi Greca, Medio Oriente, Ucraina, etc...) che portano a rialzi improvvisi della volatilità del mercato. In questo caso guarderemo a strategie basate sulla vendita di opzioni (per esempio le reverse convertible) che generano rendimenti più alti quanto più rilevante è la volatilità. ●

Tommaso Cotroneo,
Responsabile Strategia Prodotti Derivati
Azionari Sales & Trading EMEA UniCredit



Ti aspetti di più dai tuoi investimenti?



38 nuovi
Cash Collect
ed Express in
quotazione!

Più energia al tuo portafoglio con i Certificate di UniCredit.

Dopo il ribasso degli ultimi mesi, puoi investire sulla ripresa del prezzo del petrolio e delle azioni del settore, combinando rendimenti predefiniti e protezione condizionata.

Scegli all'interno di un'ampia gamma di soluzioni offerte:

- **Rendimenti potenziali trimestrali e semestrali.**
- **Breve scadenza e possibilità di rimborso anticipato automatico.**
- **Negoziabile direttamente in Borsa.**

Sito: investimenti.unicredit.it
Numero verde: 800.01.11.22

Benvenuto in
UniCredit
Corporate & Investment Banking

ISIN Categoria	Sottostante	Rendimento* Frequenza	Barriera	Scadenza
DE000HV4AHB0 Cash Collect	ENGIE	2,90% Trimestrale	14,4675	15.12.2017
DE000HV4AH60 Express	ROYAL DUTCH SHELL	4,20% Semestrale	20,265	15.12.2017
DE000HV4AHP0 Express	ENI	6,60% Semestrale	11,578	15.12.2017
DE000HV4AHW6 Express	TOTAL	5,30% Semestrale	33,075	02.12.2016

*Rendimenti condizionati lordi.

*L'investimento consente di ottenere rendimenti fissi se il sottostante è superiore ad un livello predefinito (la Barriera per i Cash Collect, lo Strike per gli Express). Implica, altresì, la rinuncia ad eventuali performance superiori. A scadenza, è previsto il rimborso del prezzo di emissione anche in caso di ribasso del sottostante fino al raggiungimento della Barriera. In caso di violazione della Barriera, il Certificate non rimborsa il prezzo di emissione e replica linearmente l'andamento negativo del sottostante. **Strumenti finanziari strutturati complessi a capitale condizionatamente protetto, ma non garantito.***

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

Messaggio pubblicitario con finalità promozionale. Questo annuncio 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 LSEBorsa Italiana dalle 9.00 alle 17.25 o su CERT-X di EuroTLX dalle 9.00 alle 17.30. **Prima di ogni investimento leggere il prospetto informativo** disponibile sul sito www.investimenti.unicredit.it. I prospetti riguardanti i Bonus Cap Certificate (denominati Top Bonus), i Certificate Cash Collect Autocallable (denominati Cash Collect) e i Certificate Express (denominati Express) sono stati depositati presso la CONSOB in data 21 marzo 2014 a seguito dell'approvazione comunicata con nota n. 0021161/14 del 19 marzo 2014 come successivamente supplementato. 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.

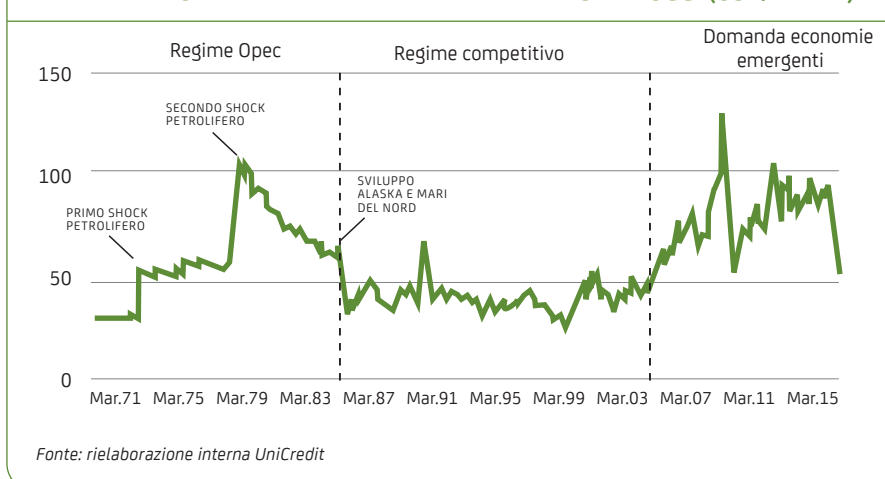
Il prezzo del Brent ha toccato il punto di minimo

Malgrado la discesa del prezzo del petrolio degli ultimi mesi, gli esperti di UniCredit si aspettano per il Brent una risalita intorno ai 60 dollari entro la fine dell'anno e a 75 al termine del 2016

La repentina discesa del prezzo del petrolio degli ultimi mesi ha colto tutti di sorpresa. Tuttavia, in un mercato altamente volatile come quello del greggio, nel quale incertezza politica o tensioni geostrategiche giocano un ruolo importante nella formazione del prezzo, movimenti al rialzo o al ribasso, anche di forte entità, sono piuttosto frequenti. Merita, invece, particolare attenzione il fatto che il prezzo del barile si aggiri intorno ai 50 dollari, una soglia storicamente critica per la definizione del livello di concorrenzialità del settore.

Il grafico riporta l'andamento di lungo periodo del prezzo del Brent espresso in termini reali (aggiustato per il livello attuale dei prezzi al consumo) e mostra l'esistenza di tre distinti regimi. Nel decennio 1974-1984, dominato principalmente dalle scelte strategiche

L'ANDAMENTO IN TERMINI REALI DEL BRENT DAL 1971 A OGGI (USD/BARILE)



dell'Opec, il prezzo del greggio oscillava tra i 50 e i 120 dollari. Con la scoperta di nuovi giacimenti in Alaska e nel Mare del Nord a metà degli anni '80, si è passati a un regime più concorrenziale, con il Brent sotto i 50. Solo nel 2005, il prezzo del petrolio si è stabilizzato sopra questa soglia, per effetto dell'espansione delle economie emergenti. Rimane da domandarsi se si stia entrando in un nuovo regime, in cui 50 dollari al barile diventa un tetto per il prezzo del greggio. Del resto, questa quota è il break even price per molti produttori americani di shale oil e l'Arabia Saudita ha forti incentivi per spingere il prezzo del greggio sotto questa soglia per riaffermare il proprio ruolo dominante nel settore. Inoltre, serbatoi di stoccaggio quasi saturi e un aumento dell'offerta petrolifera iraniana per effetto dell'accordo sul nucleare potrebbero creare ulteriori

pressioni al ribasso. Ci sono almeno tre fattori che, a nostro avviso, porteranno a un aumento del prezzo del Brent. La timida ripresa dell'economia globale aumenterà la domanda del greggio. Inoltre, il crollo del prezzo del Brent ha portato a una contrazione di estrazione di petrolio non convenzionale negli Usa. Infine, nel medio periodo anche l'Arabia Saudita necessita di un aumento del prezzo per stabilizzare le proprie finanze pubbliche. Pertanto, ci aspettiamo il Brent intorno ai 60 a fine 2015 e a 75 dollari a fine 2016. In termini di implicazioni di mercato, un basso prezzo di petrolio dovrebbe essere positivo per i titoli azionari di produttori di beni di consumo e investimento, ma non altrettanto per il settore energetico. ●

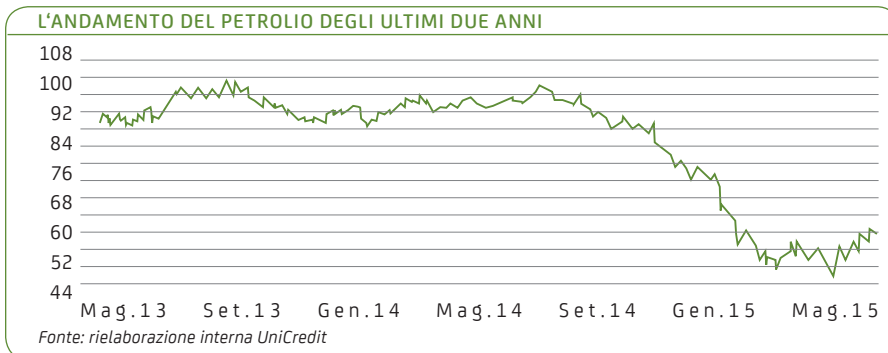
Edoardo Campanella,
UniCredit Research



Petrolio, uno sguardo al passato

Il prezzo dell'oro nero negli ultimi mesi è addirittura sceso sotto la soglia dei 50 dollari al barile. Nel secondo semestre del 2015 è invece previsto un ritorno alla normalizzazione dell'offerta, una situazione che dovrebbe portare a una ripresa dei prezzi

Il petrolio ha conosciuto un vero e proprio tracollo nei mesi scorsi, complice l'eccesso di offerta in virtù principalmente del boom di produzione di shale oil da parte degli Stati Uniti, accompagnata da una domanda in diminuzione per via dei timori sulla crescita delle principali economie utilizzatrici di greggio, Cina in primis. L'Organizzazione dei Paesi esportatori di petrolio, guidata dall'Arabia Saudita, ha deciso nel novembre scorso di mantenere invariato il tetto di produzione, invece di decidere un taglio per sostenere il prezzo della materia prima. La prossima riunione dell'Opec è programmata per il 5 giugno 2015. Nelle ultime settimane si sta assistendo a una decisa stabilizzazione-ripresa dei prezzi. Diverse primarie compagnie petrolifere hanno annunciato forti tagli agli investimenti. Da più parti si sta lavorando per cercare di stabilizzare domanda e offerta e per sanare gli squilibri di mercato. Alcuni analisti hanno iniziato a ipotizzare che le quotazioni possano avere toccato il fondo. Emblematiche sono state le recenti dichiarazioni del segretario generale dell'Opec, Abdalla Salem El Badri: «Il petrolio rimbalzerà molto presto». Secondo le indicazioni della maggior parte degli analisti, nel breve periodo è attesa una prosecuzione del movimento di volatilità delle quotazioni del greggio fino alla prossima riunione Opec, che come anticipato si terrà, il 5 giugno prossimo. Nel



secondo semestre del 2015 è invece previsto un ritorno alla normalizzazione dal lato dell'offerta, complice anche la riduzione degli investimenti da parte degli operatori marginali, situazione che dovrebbe portare a una ripresa dei prezzi del greggio. Nel medio periodo, poi, l'ulteriore pulizia sul fronte dell'offerta, unitamente all'aumento della domanda di materie prime innescata dal consolidamento della ripresa dell'economia globale, consentirà ai corsi del greggio di apprezzarsi ulteriormente. Recentemente l'Agenzia Internazionale per l'Energia (Aie) ha alzato le stime sulla crescita della domanda globale di petrolio nel 2015 a 93,6 milioni di barili al giorno. Pechino ha ridotto le riserve obbligatorie richieste alle banche, il secondo taglio in due mesi. Con effetto a partire dal 20 aprile 2015, l'istituto centrale cinese ha infatti ristretto il quoziente delle riserve necessarie per tutti gli istituti di credito di 100 punti base al 18,5%. Si tratta della riduzione più

elevata degli ultimi sei anni, nel tentativo di stimolare l'economia, grazie all'apporto di nuova liquidità sul mercato del credito. Infatti, le banche cinesi potranno accantonare meno denaro, in percentuale di quello raccolto, aumentando i prestiti. Quello del Dragone rappresenta il segnale che Pechino non intende cedere molto terreno sul fronte della crescita e sosterrà l'economia.

Dopo gli Usa, la Cina è il più grande consumatore di energia al mondo, per cui un aumento del suo Pil oltre le attese (le più basse degli ultimi 25 anni) si tradurrebbe in una maggiore domanda di petrolio. Sul fronte della produzione, i dati di marzo dell'Opec hanno segnalato un forte aumento della produzione globale, spostando nuovamente il focus del mercato sull'eccesso di offerta.

Roberto Maggi,
Private Investor Products UniCredit

LE PREVISIONI DELLE BANCHE D'AFFARI	SPOT	Q2 15	Q3 15	Q4 15	Q1 16	2015	2016	2017	2018
NYMEX WTI \$/BBL	57,58	57,47	60,79	62,12	62,99	57,34	63,83	65,70	66,93
FORECAST (Median)		52,00	58,00	64,00		55,00	69,00	72,50	73,75
Diff (Median - Curr)		-5,46	-2,78	+1,88		-2,34	+5,17	+6,79	+6,81
ICE Brent \$/BBL	64,68	64,03	66,91	68,26	69,34	63,66	70,49	72,81	74,23
FORECAST (Median)		57,50	62,00	69,00		60,00	75,00	75,00	75,00
Diff (Median - Curr)		-6,53	-4,90	+0,73		-3,65	+4,51	+2,18	+0,76

Quando il tempismo è perfetto

La capacità di creare strutture adeguate a un determinato e particolare momento di mercato o a un asset specifico rappresenta senz'altro un plus. E il lancio degli strumenti sul greggio proposti alla clientela da UniCredit è solo uno degli esempi di questa expertise

La qualità di un emittente si valuta anche dalla reattività nell'emissione di prodotti che possono essere utili a sfruttare un determinato momento di mercato. UniCredit si è guadagnata il titolo di emittente dell'anno per due anni consecutivi (2013 e 2014) anche per questo motivo, cioè per la capacità di creare strutture adeguate a un determinato e particolare momento di mercato o a un asset specifico. A inizio anno, visto il grande ribasso del prezzo del petrolio, abbiamo pensato di proporre ai nostri clienti strutture che potessero cogliere delle opportunità, cioè la stabilizzazione o la risalita delle quotazioni del prezzo del petrolio e dei prodotti energetici in generale, con l'ulteriore possibilità di una prosecuzione del trend ribassista. In particolare sono stati emessi una serie di certificate a capitale condizionatamente protetto, come Bonus Certificate, Cash Collect ed Express Certificate, che avevano come sottostante il prezzo del petrolio (indice S&P Gsci Crude Oil, StoxxEurope600 Oil&Gas), indici di Paesi fortemente

CINQUE STRUMENTI SUL GREGGIO PROPOSTI DA UNICREDIT

DE000HV4AH03	Cash Collect	RDXEUR (Russia)
DE000HV4AHL9	Cash Collect	S&P GSCI CRUDE OIL (Petrolio)
DE000HV4AHP0	Express	Eni
DE000HV4AH11	Express	Stoxxeurope600 Oil&Gas
DE000HV4ACE5	Bonus Cap	Saipem

condizionati dal prezzo delle materie prime energetiche (l'indice Russo Rdx) o su azioni fortemente collegate al prezzo del greggio (Eni, Saipem, GdfSuez, Total). In particolare le strutture permettono di posizionarsi su asset energetici per sfruttarne la debolezza o il rimbalzo. I certificate a capitale condizionatamente protetto permettono, infatti, di incassare rendimenti anche quando un sottostante scende leggermente, lateralizza o rimbalza. Le strutture emesse hanno

effettivamente pagato quanto dovevano, in una situazione di stabilità delle quotazioni del petrolio: infatti i Bonus Cap non hanno mai toccato il livello di barriera e pagato il premio, mentre i Cash Collect hanno corrisposto le cedole e in alcuni casi hanno rimborsato anticipatamente, così come gli Express Certificate. ●

Paolo Dal Negro,
Public Distribution UniCredit
Private Investor Products



Recuperare le perdite pregresse con i certificate

Esistono degli strumenti che attraverso la strategia bonus consentono di ottenere dei rendimenti addirittura in presenza di una fase ribassista o laterale dei mercati

Per effetto delle correzioni che hanno registrato i mercati azionari negli ultimi anni, è piuttosto frequente trovarsi di fronte a investimenti che registrano allo stato attuale delle consistenti perdite potenziali (minusvalenze). Le domande ricorrenti che sorgono in tali situazioni sono: come andranno i mercati? Cosa posso fare per il mio portafoglio? Da questi presupposti nasce la necessità di realizzare strategie che permettano di recuperare le perdite in maniera il più possibile non correlata con l'andamento

dei mercati. Esistono strumenti che consentono di ottenere dei rendimenti anche in assenza di un rialzo del mercato di riferimento attraverso la "strategia bonus". Questa è la logica sottostante che ha poi portato alla diffusione di alcuni certificati di tipo Bonus o Bonus Cap: l'opzione bonus che viene pagata se il sottostante non scende oltre una soglia predeterminata è stata l'elemento determinante che ha portato poi alla creazione e alla domanda di questa tipologia di prodotti. Infatti si è ritenuto

che, in base agli investimenti presenti nei portafogli della clientela, tale caratteristica potesse essere utilizzata in quella fase di mercato proprio per consentire un recupero delle perdite decorellando l'investimento il più possibile dall'andamento del sottostante. I private banker si sono trovati soprattutto negli ultimi anni con portafogli difficilmente gestibili a causa delle performance negative del mercato azionario. Un esempio può far comprendere l'utilizzo di questa tipologia

SCENARI A SCADENZA

Var % prezzo Saipem	-50%	-40%	-30%	-20%	-10%	-5%	0%	5%	10%	20%	30%	40%	50%
Prezzo Saipem (EUR)	5,50	6,60	7,70	8,80	9,90	10,45	11	11,55	12,10	13,20	14,30	15,40	16,50
Pagamenti a scadenza del certificato	50	60	137	137	137	137	137	137	137	137	137	137	137
Rendimento in caso di sostituzione azione con certificato	-58%	-49%	16%	16%	16%	16%	16%	16%	16%	16%	16%	16%	16%
Rendimento in caso di non sostituzione azione con certificato	-65%	-55%	-45%	-35%	-25%	-20%	-14%	-10%	-5%	20%	30%	40%	50%

L'esempio fa riferimento ai livelli dell'azione e del certificato al 9 aprile 2015. La tabella fa riferimento a valori indicativi in Borsa Italiana del certificato e dell'azione al 9 aprile.

Viene considerato un prezzo dell'azione a 11 euro e un prezzo del certificato pari a 118 euro, il prezzo di carico dell'azione che abbiamo ipotizzato è 12,65 euro.

Il prodotto al quale la simulazione si riferisce è il Bonus Cap su Saipem ISIN DE000HV4AF13

La simulazione non considera eventuali pagamenti del dividendo del titolo Saipem.



di bonus. Consideriamo l'azione Saipem: nell'ultimo anno il titolo ha subito oscillazioni rilevanti. Supponiamo, ad esempio, di aver acquistato l'azione Saipem a un prezzo intorno ai 13 euro. Oggi, nonostante il rimbalzo del titolo di oltre il 50% dai minimi, saremmo ancora in perdita e avremmo bisogno di un'ulteriore crescita del 15% circa, dagli attuali 11 euro, per rivedere i 13 euro investiti per azione. Sul mercato dei certificati è possibile investire in Bonus Cap, legati alle azioni Saipem, che consentono di incassare 137 euro spendendone 118 se il titolo alla data di scadenza (fissata al 16/12/2016) si collocasse al di sopra del livello barriera pari a 6.992. Spostando quindi l'investimento dall'azione Saipem al certificato bonus sullo stesso titolo al prezzo di 118 euro avremmo la possibilità di recuperare il 16% se il titolo Saipem si mantenesse vicino agli attuali livelli o non perda più del 36%. L'investimento in un Bonus Cap con queste caratteristiche sul titolo del gruppo Eni permette di beneficiare di un rendimento del 16% in numerosi scenari, a differenza di quanto accadrebbe continuando a mantenere la posizione. In quest'ultimo caso si potrebbero recuperare le perdite pregresse solo in presenza di un rialzo consistente di Saipem. Nel caso del Bonus Cap le perdite potrebbero essere

recuperate anche in presenza di un mercato ribassista o laterale. Ovviamente acquistando il Bonus Cap su Saipem l'investitore rinunciava al dividendo determinato dalla società. Vale la pena anche ricordare che in caso di rialzi di Saipem superiori al 16% l'investitore sarà penalizzato rispetto al detenere l'azione, poiché il massimo rendimento ottenibile dal certificato è pari al 16%. In compenso l'asimmetria del payoff del certificato consentirebbe di raggiungere l'obiettivo prefissato (recuperare le perdite) con una maggior velocità e una più elevata probabilità.

Questo è solo un esempio di come i bonus possono essere utilizzati: sul mercato esistono prodotti su diversi sottostanti, con varie scadenze e livelli di barriera differenziati in funzione delle diverse esigenze di "recupero delle perdite" della clientela. Al contempo si possono richiedere agli emittenti prodotti ad hoc qualora ci fossero delle lacune nell'offerta: i certificati offrono, infatti, un elevato livello di personalizzazioni a costi ridotti. ●

Roberto Albano
Private Investor Products UniCredit



Come far crescere la performance con i Cash Collect Certificate

Questi strumenti consentono di ottimizzare le performance incassando rendimenti periodici anche se il sottostante scendesse di parecchi punti percentuali e di percepire il capitale alla data di scadenza qualora il sottostante non risalisse ai livelli dell'emissione

I Certificati Cash Collect sono prodotti che consentono di incassare rendimenti periodici (le cedole) investendo sui mercati azionari (azioni, indici, basket di azioni), proteggendo condizionatamente il capitale investito.

Sono strumenti d'investimento a componente opzionale, cioè la loro costruzione avviene tramite la combinazione di una serie di opzioni,

racchiuse in un singolo titolo e quotate sul mercato. L'acquisto di un certificate equivale a investire su un mercato con una strategia predefinita. In genere la durata di un Cash Collect Certificate è di circa tre anni, con possibili rendimenti condizionati ogni trimestre.

All'emissione di ciascun Cash Collect viene rilevato il prezzo del titolo sottostante, che diviene lo strike del

certificate. Dallo strike si ricavano il livello di barriera e il livello di trigger.

Vengono inoltre fissati i rendimenti (coupon) e la frequenza del pagamento.

A ogni data di osservazione si possono verificare tre casi:

se il valore del sottostante è superiore al livello di trigger il certificate rimborsa anticipatamente il proprio prezzo di emissione (100 euro) maggiorato di un rendimento addizionale prefissato (importo addizionale);

se il valore del sottostante si trova tra il trigger e la barriera il certificate paga l'importo addizionale predefinito e sopravvive sino alla data di osservazione successiva;

se il valore del sottostante è inferiore al livello di barriera il certificate non paga nulla e sopravvive sino alla prossima data di osservazione. Dunque, se alla data di osservazione il titolo si trova a un valore superiore al valore che aveva all'emissione del certificate, la struttura intende liberare liquidità, pagando il coupon ma restituendo anche il capitale investito. Negli altri due casi si incassa o un rendimento minore o si va avanti con l'investimento.

Se durante la vita non si è mai verificato un evento di estinzione anticipata, il certificate arriva alla sua naturale data di scadenza e si presentano due casi possibili:

il valore del sottostante è superiore al livello di barriera. In questo caso il certificate paga l'ultimo rendimento del periodo e restituisce interamente il prezzo



di emissione (100 euro); il valore del sottostante è inferiore al livello di barriera. In questo caso il prezzo di emissione viene decurtato della performance negativa realizzata dal sottostante rispetto allo strike del certificate (se il livello scende a -30% dallo strike il rimborso è di 70 euro). Fatto salvo tutti i rendimenti che il certificate ha pagato durante la propria vita. Alla data di scadenza entra in funzione il concetto di protezione condizionata del capitale, che tradotto

vorrebbe dire che il capitale è protetto (restituzione dell'intero prezzo di emissione) sino a che non si verifica una determinata condizione, cioè il fatto che il valore del titolo sottostante sia inferiore al livello di barriera. In questo caso il capitale non è più protetto e si va incontro a una perdita in conto capitale.

Le strategie operative

I Cash Collect sono strumenti adatti a chi ha aspettative di mercato stabili, di lieve rialzo o di leggero ribasso che consentono

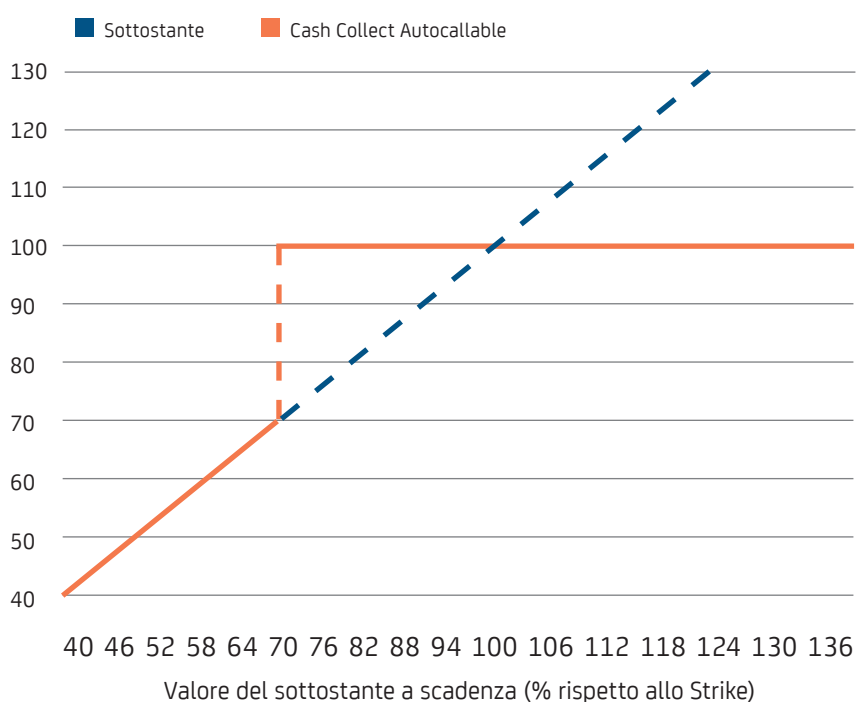
di ottimizzare le performance incassando rendimenti periodici, anche se il sottostante scende di parecchi punti percentuali e di incassare il capitale alla data di scadenza anche nel caso il sottostante non sia risalito ai livelli che aveva al momento dell'emissione del certificate. Sono particolarmente adatti all'implementazione di strategie di attesa, cioè cercare di incassare rendimenti periodici in una fase molto volatile del sottostante, per poi puntare alla restituzione del capitale quando le condizioni di mercato si sono stabilizzate. Questa strategia permette, inoltre, a un investitore individuale di fare una cosa che difficilmente è consentita: vendere volatilità. Infatti le opzioni digitali all'interno del Cash Collect Certificate sono sensibili e beneficiano di un calo della volatilità. Questo permette di comprare la struttura in un momento di alta volatilità, cercare di incassare rendimenti (trimestrali, semestrali e annuali) e beneficiare di un successivo riallineamento di volatilità alla sua media. Quando la volatilità scende il prezzo del certificato sale, a parità di tutti gli altri fattori.

La leva fiscale dei Cash Collect

I redditi realizzati dagli investitori residenti in Italia che agiscono al di fuori dell'esercizio delle imprese commerciali sono soggetti a una imposta sostitutiva con aliquota del 26%. E' consentito compensare i redditi derivanti dai Cash Collect Certificate (anche le cedole) con le minusvalenze rivenienti anche da altri titoli, nell'ambito del regime di tassazione proprio di ciascun investitore. ●

Paolo Dal Negro,
Public Distribution UniCredit
Private Investor Products

GRAFICO: PAYOFF CASH COLLECT



Legenda:

Sottostante: è l'attività finanziaria collegata al certificate (azione o indice).

Strike: è il valore dell'attività sottostante al momento dell'emissione del certificate.

Trigger: indica il livello di riferimento utilizzato alle date di osservazione per l'eventuale rimborso anticipato.

Barriera: è il valore in percentuale dello strike fissato all'emissione al di sotto del quale il valore di rimborso a scadenza è legato all'andamento del sottostante. Importo addizionale: indica l'importo pagato al verificarsi di determinate condizioni alle date di osservazione e a scadenza (coupon).

Scadenza: la data di scadenza indica l'ultimo giorno di validità del certificate.

Due strategie per coprirsi o speculare dal rally di inizio anno dei mercati azionari

Nei primi mesi del 2015 è ulteriormente migliorata l'intonazione positiva dell'azionario mondiale, situazione che ha visto gli indici portarsi sui massimi di tutti i tempi o da molti anni.

Negli Stati Uniti il Dow Jones si è spinto a inizio marzo ben oltre la soglia dei 18.000 punti, mentre l'S&P500 dalla fine di gennaio viaggia costantemente oltre il livello dei 2.000, con un picco sopra i 2.100. Non sfigura il Vecchio continente, dove il Dax ha di recente toccato i massimi di sempre a ridosso dei 12.400 punti, mentre in Italia il Ftse-Mib ha inanellato una serie di rialzi consecutivi che ha risollevato l'indice dai 18.000 punti d'inizio anno fin sopra i 24.000

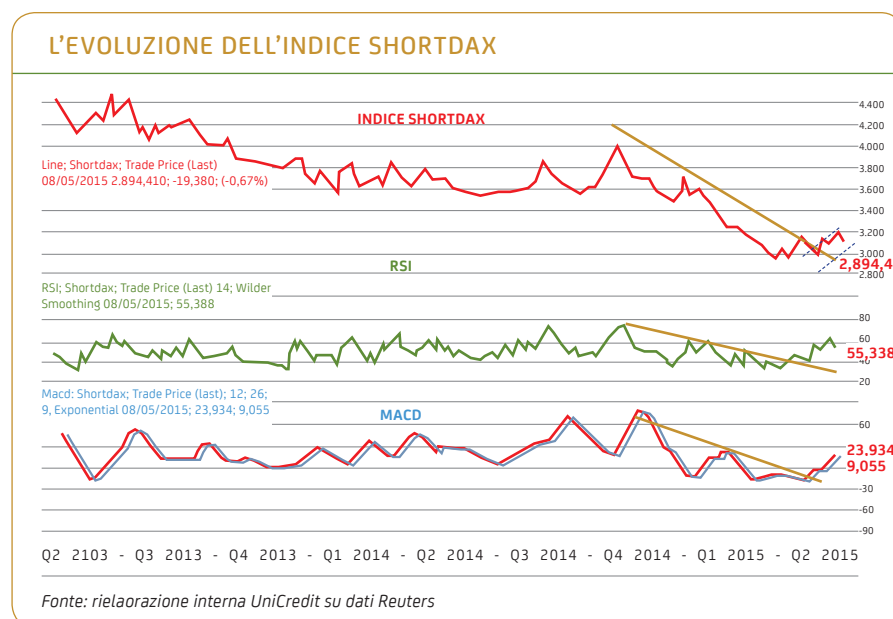
punti a metà aprile. Protagonista anche l'Asia, dove il Nikkei225, favorito dalla persistente debolezza dello yen, che favorisce i titoli legati all'export, ha oltrepassato la soglia dei 20.000 punti, ai massimi degli ultimi 15 anni, mentre l'Hang Seng ha raggiunto livelli che non si vedevano dal 2007. A favorire l'ottimismo sui mercati internazionali giocano da un lato i forti dati macro statunitensi, che lasciano presagire un imminente rialzo dei tassi da parte della Fed, mentre dall'altro in Europa la Bce sta giocando un ruolo fondamentale e sull'economia reale iniziano a intravedersi i primi segnali dell'allentamento quantitativo in atto. A

beneficiare in particolar modo della situazione europea sono i titoli legati all'export, forti del consistente deprezzamento dell'euro nei confronti del dollaro. Partendo dal presupposto che gli analisti rimangono positivi sull'azionario mondiale, con particolare focus sull'Europa, alla luce del consistente rally d'inizio 2015 e soprattutto dei livelli minimi cui viaggia la volatilità, non sorprenderebbe assistere a un ritracciamento dagli attuali livelli. In tale contesto, una strategia interessante nel breve termine, in ottica di copertura di portafoglio puramente speculativa, potrebbe essere quella di andare alla ricerca di strumenti "Short". Addentrandoci nel vasto mondo dei certificati d'investimento, sono quotati sul mercato svariati Certificati Benchmark, che consentono di trarre beneficio da un eventuale storno dei mercati.

Entrando più nel dettaglio, UniCredit mette a disposizione tre Benchmark "Short" su altrettanti indici azionari europei: il Dax, l'Eurostoxx50 e il Ftse-Mib. Qui a sinistra nella tabella le caratteristiche dei tre strumenti: analizzando dal punto di vista tecnico la situazione del Dax, il grafico seguente mette in evidenza l'evoluzione del sottostante all'indice tedesco, lo Shortdax. L'importante doppio minimo disegnato tra marzo e aprile potrebbe creare i presupposti per un eventuale rimbalzo delle quotazioni. Segnali in tal senso iniziano a intravedersi anche dai principali indicatori, con l'RSI uscito dall'ipervenduto e il Macd che ha incrociato verso l'alto la propria signal line, anche se con entrambi al momento ancora in terreno negativo.

Roberto Maggi,
Private Investor Products UniCredit

CODICE ISIN	COD. NEG.	SOTTOSTANTE	SCADENZA
DE000HV777Y0	OV777Y	SHORTDAX	Open end
DE000HV8F0L9	UI6984	FTSE/MIB SHORT STRATEGY	Open end
DE000HV777X2	OV777X	EUROSTOXX 50 SHORT	Open end



L'attualità di onemarkets per te

onemarkets è l'iniziativa di UniCredit che promuove un approccio consapevole agli investimenti.

Tra le iniziative 2015 ti segnaliamo:

- Il nuovo percorso **"Formazione ad Alto Livello"**, un ciclo di incontri formativi dedicato a tematiche specifiche relative ai mercati finanziari. Avrai la possibilità di incontrare economisti di UniCredit, specialisti di analisi tecnica e fondamentale, nonché esperti di mercati azionari. Gli incontri sono organizzati presso l'**UniCredit Tower** a Milano; i posti disponibili sono limitati a 50 partecipanti per incontro.
- **I webinar Trading & Investimenti 2015** sono un'iniziativa dedicata all'investimento in Borsa a breve e medio termine. Ogni mese puoi approfondire i temi di attualità sui quali fare leva nelle tue scelte e strategie di investimento, con la possibilità di mettere a confronto scenari di mercato e strategie concrete di specialisti e trader esperti. Dibattiti che vanno dritti al cuore dell'attualità, concreti e senza barriere.
- **Investment Webinars Certificati & Mercati**. Un'iniziativa dedicata all'investimento a medio termine per investitori e professionisti che puntano a diversificare le proprie strategie di investimento. A confronto analisti, esperti e operatori nel mondo dell'investimento in Italia e in Europa. Segui i dibattiti ogni mese, metti a confronto le strategie concrete e operative e fai le tue scelte.
- **PF Webinars 2015 Investimenti & Professionisti**. Sono incontri online dedicati ai professionisti della promozione finanziaria che danno ogni mese la possibilità di mettere a confronto opinioni e scenari di esperti, specialisti e referenti del settore in Italia.

Ritrovi tutti gli incontri su www.onemarkets.it

Scrivi i tuoi suggerimenti e inviali a info.investimenti@unicredit.it oppure vieni a trovarci in occasione delle principali fiere e congressi organizzati in Italia. Inoltre onemarkets ti offre:

LE
NOVITÀ
ONEMARKETS

- **Nuovi servizi di analisi tecnica disponibili sul sito www.investimenti.unicredit.it** Nella nuova sezione analisi tecnica, trovi gratuitamente ogni giorno lo scenario su oltre 100 azioni, indici, tassi di cambio e materie prime. Obiettivi chiari, livelli chiave e se non sei convinto riguardo la preferenza dell'analista, c'è lo scenario alternativo. Uno strumento per chi punta al trading a breve termine, ma adatto anche per investimenti di medio termine. Vieni e scopri i nuovi servizi nella sezione Sintesi dei Mercati > Analisi Tecnica.
- **Commissioni di negoziazione agevolate!!!** Con le operazioni a commissione agevolate poi negoziare i Covered Warrants e i Certificati di UniCredit raggiungendo immediatamente il tuo break-even su strumenti di Trading e ottimizzando i tuoi rendimenti sui certificati di investimento.



Il Maggio spettacolare di UniCredit

Un mese ricco di impegni per la banca da sempre impegnata a sostenere l'arte e la cultura a favore del grande pubblico

APPUNTAMENTI

1 Giugno ore 20:00 Teatro degli Arcimboldi

DIRETTORE Riccardo Chailly

Sostakovic, Sinfonia n.5 in re min. op. 47

21 Giugno ore 20:00 Teatro degli Arcimboldi

DIRETTORE Tan Dun

Violoncello Anssi Kattunen

Tan Dun «The Map» per violoncello, video e orchestra

Tan Dun, "Four secret roads of Marco Polo" per dodici violoncelli e orchestra

Seguiranno altri appuntamenti il 20 settembre e il 18 ottobre

UniCredit e Filarmonica della Scala

UniCredit sostiene la Filarmonica della Scala dal 2000 ed è suo Main Partner dal 2003. La partnership non riguarda solo la stagione di concerti e le tournée ma anche i progetti speciali. La banca e l'orchestra, infatti, condividono importanti obiettivi come l'impegno ad avvicinare la musica a un pubblico ampio e diversificato e promuovere l'educazione delle generazioni più giovani.

Negli anni infatti Filarmonica della Scala e UniCredit hanno realizzato numerosi progetti fuori dal Teatro alla Scala, nell'ambito delle attività chiamate "Open Filarmonica".

In particolare segnaliamo:

Concerto per Milano: nel 2015 giunge alla terza edizione il grande concerto gratuito in Piazza Duomo a Milano di

inizio estate che è già diventato un appuntamento fisso. Quest'anno il concerto si terrà sabato 30 maggio alle ore 21.30. Dirigerà il Maestro Riccardo Chailly con la star del violino David Garrett.

Discovery: prende avvio nel 2015 il ciclo di cinque concerti al Teatro degli Arcimboldi di Milano. Un progetto all'insegna della scoperta, un viaggio per i continenti, dall'Asia all'Europa, dalla Russia all'America, con programmi musicali diretti da importanti Direttori internazionali.

Dopo il primo appuntamento dell'8 marzo i prossimi saranno: il 1 e il 21 giugno.

Festival Lirico dell'Arena di Verona

UniCredit sostiene il Festival Lirico dell'Arena di Verona come major partner da 22 anni perché ha scelto di sostenere i progetti che aiutano lo sviluppo sociale e culturale dei territori in cui opera. Il Festival Lirico del 2015 (19 giugno-6 settembre 2015), presenta sei titoli d'opera: la première del 19 giugno porta in scena il Nabucco per proseguire con Aida, Tosca, Don Giovanni, Il Barbiere di Siviglia e Roméo et Juliette. Si tratta di un appuntamento che quest'anno assume una valenza speciale, considerando che si svolge nell'anno di EXPO 2015 con cui condivide idealmente il tema conduttore "Nutrire il pianeta, energia per la vita": musica e arte come cibo per la mente, per appagare lo spirito, attraverso la rappresentazione dei titoli d'opera più amati dal pubblico e di allestimenti spettacolari, frutto di oltre un secolo di storia areniana.

Filarmonica della Scala

Mostra: Arte Lombarda dai Visconti agli Sforza

UniCredit sostiene come Main Partner la mostra “Arte Lombarda dai Visconti agli Sforza”, una delle esposizioni più significative del programma culturale di Expo in città. La mostra, allestita a Palazzo Reale dal 12 marzo al 28 giugno 2015, ripercorre e mette in luce la centralità di Milano e della Lombardia al tempo delle Signorie, dal ‘300 al ‘500, presentando le principali realizzazioni artistiche che hanno caratterizzato quel periodo e dato origine alla grande produzione moderna. Il percorso espositivo, che si snoda attraverso 250 opere, offre una chiave di lettura attuale e vicina allo spirito internazionale di EXPO 2015, evidenziando l’importanza dell’arte lombarda nel contesto europeo. La banca ha scelto di sostenere questa esposizione, che valorizza il ruolo di Milano nella storia dell’arte italiana ed europea, per il forte legame che ha con la città nella quale ha sede la Direzione del gruppo. È profonda la convinzione che la conoscenza del proprio passato, nel quale sono state realizzate opere artistiche di così grande qualità e raffinatezza, sia davvero fondamentale per poter capire il presente e costruire il



Arena di Verona

futuro. UniCredit infatti è una banca dalla forte impronta internazionale che pone grande attenzione ai territori in cui è presente e alle loro radici culturali e sociali.

Sostenere la mostra “Arte Lombarda dai Visconti agli Sforza” è espressione dell’impegno a favore di iniziative di valore che avvicinino la cultura, e in particolare l’arte, a un pubblico il più ampio possibile. ●

SCONTI CLIENTI UNICREDIT

FILARMONICA DELLA SCALA: PROGETTO DISCOVERY

I clienti UniCredit hanno la possibilità di acquistare a un prezzo scontato del 10% i biglietti per i concerti del programma Discovery.

Dove acquistare

Portale: www.getticket.it collegandosi direttamente al link <http://www.getticket.it/discovery>.

Numero telefonico: 02.465.467.467 (da lunedì a venerdì - ore 10/13 e 14/17) o via e-mail scrivendo all’indirizzo biglietteria@aragorn.it. Per usufruire dello sconto il cliente dovrà indicare il codice promozionale che gli avranno fornito in agenzia.

Banca: via Internet attraverso la sezione Biglietteria Eventi.

ARTE LOMBARDA

Presentando in biglietteria una carta di debito o di credito si avrà diritto all’acquisto di un biglietto a prezzo ridotto (10 euro invece di 12 euro).



Michelino da Besozzo - Madonna del Roseto

Il rendimento del tuo portafoglio obbligazionario ti delude?



Scopri i rendimenti trimestrali dei certificati Cash Collect Autocallable di UniCredit.



ISIN	Sottostante	Strike (EUR)	Barriera pari a 75% Strike	Importo Add. / Coupon	Scadenza
DE000HV4AG95	FIAT-FCA	13,38	10,035	2,5	15.12.2017
DE000HV4AHF1	STM	7,89	5,9175	3	15.12.2017
DE000HV4AHH7	TOD'S	90,5	67,875	2,3	15.12.2017

Il Cash Collect Autocallable è uno strumento finanziario strutturato complesso a capitale condizionatamente protetto. Non è garantito il rimborso del capitale a scadenza. Implica altresì la rinuncia alla partecipazione ad eventuali performance del sottostante a scadenza superiori al livello dell'ultimo Importo Aggiuntivo Condizionato. Prima di ogni investimento leggere il Prospetto Informativo.

Tutte le determinazioni per il pagamento dell'Importo Aggiuntivo Condizionato o la determinazione di un rimborso anticipato sono effettuate alla Data di Valutazione o di Scadenza, ove applicabile, utilizzando il Valore di Riferimento relativo a ciascuna Azione.

Messaggio pubblicitario con finalità promozionale.

- Ricevi ogni trimestre un Coupon se il valore dell'azione è pari o superiore al 75% dello Strike.
- Inoltre ogni trimestre il Certificato può essere rimborsato anticipatamente e automaticamente a 100 Euro se il valore dell'Azione si trova sopra lo Strike.
- A scadenza il Certificato è rimborsato a 100 Euro se il valore dell'Azione è pari o superiore alla Barriera. In caso contrario replichi la sua performance negativa.

Sito: investimenti.unicredit.it
Numero verde: 800.01.11.22

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

Benvenuto in
UniCredit
Corporate & Investment Banking

Questo annuncio ha finalità pubblicitarie ed è pubblicato da UniCredit Bank AG succursale di Milano, membro del Gruppo UniCredit. UniCredit Bank AG - Succursale di Milano è soggetto regolato da Banca d'Italia, Commissione Nazionale per le Società e la Borsa e 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 9.00 alle 17.25 o su CERT-X di EuroTLX dalle 9.00 alle 17.30. Prima di ogni investimento leggere il prospetto informativo disponibile sul sito www.investimenti.unicredit.it. Il prospetto riguardante i Cash Collect è stato depositato in CONSOB in data 21 marzo 2014 a seguito di approvazione comunicata con nota N° 0021161/14 del 19 marzo 2014. Il supplemento è stato depositato presso CONSOB in data 14 Luglio 2014, a seguito di approvazione con nota n. 0057492/14 dell' 8 Luglio 2014. In relazione alle conoscenze ed all'esperienza, alla situazione finanziaria ed agli obiettivi d'investimento, i Certificate potrebbero risultare non adeguati per tutti gli investitori. Si invitano pertanto gli investitori a rivolgersi ai propri consulenti prima di effettuare l'investimento. Questo annuncio non costituisce un'offerta di vendita né una sollecitazione all'investimento.

Quando quantità fa rima con qualità

Dopo lo scoppio della crisi globale, un evento che ha penalizzato tutte le categorie degli strumenti d'investimento, si è assistito a una costante ripresa del mercato dei certificate, che anno dopo anno sono stati capaci di realizzare, in termini di raccolta, dei risultati da record

I certificate negli ultimi anni sono stati capaci di realizzare, in termini di raccolta sul primario, dei risultati da primato. Quali fattori hanno decretato secondo lei questo successo?

Sicuramente una componente importante è legata all'abbassamento strutturale dei tassi d'interesse, un fenomeno che ha caratterizzato in particolare gli ultimi due anni. Certamente il nuovo scenario ha stimolato un "effetto sostituzione" all'interno dei portafogli degli investitori. Alcuni prodotti non sono, infatti, più appetibili dal punto di vista del rendimento, come ad esempio le obbligazioni, e hanno lasciato il posto a strumenti, come i certificati, che al tempo stesso sono in grado di assicurare ritorni più interessanti, grazie al fatto che hanno al loro interno anche una componente azionaria, e offrire la protezione del capitale. Del resto i dati che si riferiscono allo scorso anno lo confermano: ci sono state emissioni sul

primario per ben 8 miliardi di euro, un aumento di quasi il 30% rispetto al 2013 e il trend di crescita è confermato anche dai primi dati del 2015. Un altro elemento che ha favorito il successo dei certificate è il fatto che sono strumenti quotati e quindi il risparmiatore può seguire quotidianamente l'andamento del proprio investimento e al tempo stesso ha a disposizione tutta l'informativa rilevante sul prodotto. Questi punti di forza li osserviamo, ad esempio, negli strumenti che hanno riscosso un particolare successo tra gli investitori, come i certificati a leva, dove è fondamentale il fatto che la negoziazione sia continua. Grazie a un'infrastruttura particolarmente performante, la piattaforma di Borsa Italiana risponde proprio a questa esigenza e consente ai clienti di fare trading di breve periodo senza difficoltà.

Cosa emerge nel primo trimestre 2015 dal mercato secondario?

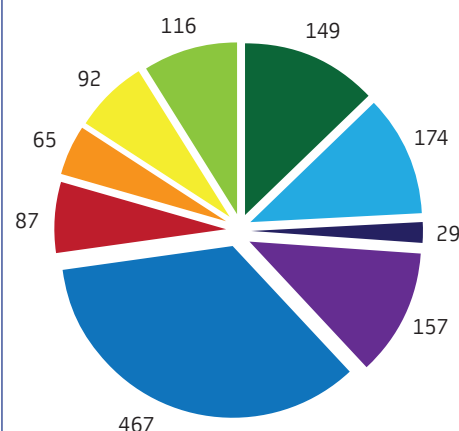
Una prosecuzione del trend di rafforzamento del secondario che ha portato a un ulteriore incremento degli scambi ai valori più alti dal 2007. Il controvalore medio giornaliero degli scambi è salito a 134,1 milioni di euro, in crescita del 37% sulla media del 2014, e i contratti medi giornalieri sono pari a 12.662, in aumento del 34% sulla media del 2014. Si tratta di un risultato molto soddisfacente, merito soprattutto della continua crescita dei certificati a leva fissa che rappresentano oltre il 50% di quota di mercato.

Analizzando i dati rilevati da Borsa Italiana è possibile disegnare un identikit dell'investitore in certificate?

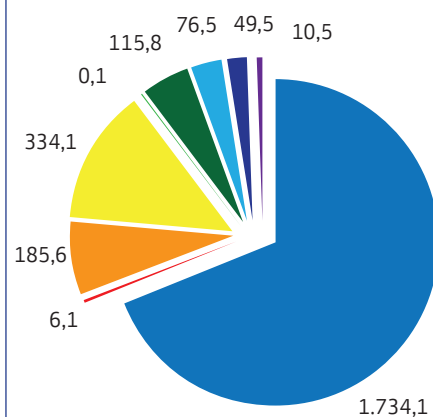


Pietro Poletto, head of fixed income markets, London Stock Exchange Group

NUMERO DI PRODOTTI PER TIPOLOGIA



TURNOVER PER TIPOLOGIA



- BENCHMARK
- BONUS
- PROTECTION
- DISCOUNT
- EXPRESS
- OUTPERFORMANCE
- STOP LOSS
- STOP LOSS R
- FIXED LEVERAGE

Fonte: elaborazione su dati Borsa Italiana

Sul Sedex, dove sono quotati i certificati, abbiamo una pluralità di prodotti. Riusciamo quindi a individuare l'investitore tipo di determinati strumenti rispetto ad altri. Poiché il certificato consente una flessibilità che ad esempio i fondi non offrono, una prima categoria è rappresentata dagli investitori di fascia più evoluta o quantomeno professionale, come i private banker, che hanno bisogno di strumenti con caratteristiche specifiche, che vengono inseriti all'interno del portafoglio dei loro clienti per incrementare la diversificazione. E' importante rimarcare che gli emittenti di certificate possono rispondere a questa esigenza calibrando prodotti ad hoc a costi molto contenuti. I certificati possono infatti essere quotati in pochi giorni sul mercato ed è possibile negoziarli in brevissimo tempo senza alcun problema. C'è poi un'altra categoria di investitori che utilizza i certificati a leva fissa, che come dicevamo prima hanno avuto un grande successo, per le attività di trading o di hedging di posizioni cash sottostanti. Per questo tipo di investitori è fondamentale poter negoziare i prodotti su piattaforme efficienti. Le logiche d'investimento temporale, ovviamente, sono completamente diverse, poiché la prima

“Non sempre quantità fa rima con qualità. Ad esempio in Germania c'è una proliferazione di strumenti talmente rilevante che molti certificate, in realtà, hanno pochissimi sottoscrittori”

Pietro Poletto, head of fixed income markets, London Stock Exchange Group

tipologia di investitori ha un'ottica d'investimento di medio-lungo termine, mentre i prodotti a leva vengono utilizzati in genere con un orizzonte temporale di breve periodo, che può anche essere giornaliero.

Come spiega il clamoroso successo degli strumenti a leva fissa?

Quando abbiamo inserito nella piattaforma i primi certificati a leva non avevamo la certezza che avrebbero avuto questo successo: quando si propone al mercato un'innovazione di prodotto è infatti sempre una scommessa. Sicuramente il timing ha aiutato e gli emittenti hanno avuto la prontezza e la capacità di offrire

la giusta tipologia di prodotti in un momento particolarmente favorevole di mercato.

In linea generale quali sono le caratteristiche del mercato italiano dei certificate e le principali differenze rispetto alle altre piazze europee?

Non sempre quantità fa rima con qualità. Ad esempio in Germania c'è una proliferazione di strumenti (solo 500.00 nel 2014 *n.d.r.*) talmente rilevante che molti certificate, in realtà, hanno pochissimi sottoscrittori. Un fenomeno che rende quel mercato scarsamente efficiente sia per i clienti, sia per gli emittenti.

Al contrario, in Italia il segmento dei certificate è molto avanzato in termini di struttura, trasparenza ed efficienza della piattaforma. Ovviamente gli emittenti sono ben consapevoli che per raggiungere dei buoni risultati devono essere a loro volta super-efficienti e competitivi, operando una costante selezione nella gamma degli strumenti disponibili, in modo da lanciare sul mercato solo quelli che prevedibilmente potrebbero riscuotere un certo interesse e apportare un reale valore aggiunto al portafoglio degli investitori. ●

CERTIFICATI PER TIPOLOGIA	LISTATI SUL SEDEX					TRADING					
	DEC. 2104	FEB. 2015		MAR. 2015		FEB. 2015		MAR. 2015		GEN-MAR 2015	
	Listati alla fine del mese	Listati fine mese	Nuovi listati	Listati fine mese	Nuovi listati	Numero trades	Turnover in mln.€	Numero trades	Turnover in mln.€	Numero trades	Turnover in mln.€
BENCHMARK	86	87	-	87	-	478	6,8	519	6,1	1.544	27,8
BONUS	311	475	99	467	7	6.973	146,7	8.188	185,6	20.811	443,9
PROTECTION	165	163	8	157	-	16.802	286,7	20.750	334,1	50.117	846,0
DISCOUNT	14	19	-	29	10	14	0,1	13	0,1	54	0,4
EXPRESS	149	139	2	174	44	5.264	95,8	6.881	115,8	18.507	328,1
OUTPERFORMANCE	101	119	3	149	29	2.251	46,0	3.413	76,5	7.207	151,9
STOP LOSS	51	90	39	116	42	13.427	38,7	15.474	49,5	44.249	135,4
STOP LOSS R	61	92	45	92	9	1.300	8,9	1.650	10,5	4.292	32,7
FIXED LEVERAGE	60	61	-	65	4	129.685	1.335,4	156.698	1.734,1	442.994	4.498,0
CERTIFICATES IN DISTRIBUTION	-	6	6	-	-	339	7,3	986	16,4	1.325	23,7
Totale	998	1.251	202	1.336	145	176.533	1.972,4	214.572	2.528,6	591.100	6.488,0

Fonte: elaborazione su dati Borsa italiana

Informare per formare

L'Associazione italiana certificati e prodotti d'investimento organizza una serie di seminari sul territorio rivolti agli operatori finanziari per analizzare le caratteristiche dei certificati e per aiutarli a comprendere come andrebbero utilizzati in un'ottica di ottimizzazione di portafogli

Analizzando i volumi del mercato primario cosa emerge nel primo trimestre 2015?

I dati inerenti al collocato sul mercato primario degli Associati Acepi nel primo trimestre del 2015 confermano il trend positivo visto nello scorso anno. Già il 2014 era stato l'anno "record" in termini di ammontare collocato. I dati registrati nel primo trimestre 2015, pari a 2.646 milioni di euro, rappresentano l'ammontare massimo collocato in un dato trimestre da quanto l'Associazione raccoglie le relative statistiche (2006). Tale ammontare è diviso tra le due categorie dei prodotti a capitale protetto (33%) e dei prodotti a capitale condizionatamente protetto (67%). Viene in particolare confermato l'interesse del mercato per quelle tipologie di certificato che consentono, in un momento di mercato caratterizzato da bassi tassi di interesse, di ottenere rendimenti "addizionali" sotto forma di bonus (Bonus certificate) o di premio a fronte di un possibile rimborso anticipato (Express certificate).

Perché è stata fondata Acepi e quali obiettivi si propone di raggiungere?

L'Associazione italiana certificati e prodotti d'investimento nasce nel 2006 sull'esempio di altri Paesi europei come Germania e Svizzera, dove la quota di mercato di questi strumenti nei portafogli degli investitori è tradizionalmente elevata, per promuovere anche in Italia la conoscenza dei certificati. Nel 2012 l'Associazione ha dato vita a un importante rinnovamento quando sono intervenuti due cambiamenti sostanziali: il primo è stato

DATI AGGREGATI DEL MERCATO PRIMARIO DEGLI ASSOCIATI ACEPI						
	1Q 2014	2Q 2014	3Q 2014	4Q 2014	TOT. 2014	1Q 2015
CAP. PROTETTO	1.028,38	1.315,29	1.188,19	652,85	4.184,71	871,74
<i>CAP. Cond. PROTETTO</i>	1.553,43	1.176,25	772,47	518,25	3.970,41	1.774,28
CAP. non PROTETTO	2,37	1,58	4,64	0,00	8,59	0,00
LEVA	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
TOTALE	2.584,18	2.493,13	1.915,30	1,717	8.163,71	2.646,02
	ISIN 1Q 2014	ISIN 2Q 2014	ISIN 3Q 2014	ISIN 4Q 2014	Totale ISIN	ISIN 1Q 2015
CAP. PROTETTO	18	14	20	12	64	17
<i>CAP. Cond. PROTETTO</i>	108	107	65	82	362	96
CAP. non PROTETTO	1	1	1	0	3	0
LEVA	0	0	0	0	0	0
TOTALE	127	122	86	94	429	113



Giovanna Zanotti,
Segretario Generale di Acepi

il rinnovo delle cariche, con la mia nomina a Segretario e la designazione a Presidente di Acepi dell'avvocato Dario Savoia. In secondo luogo è stato rivisto lo Statuto dell'Associazione. L'Associazione non voleva più focalizzarsi sui soli emittenti, ma ha ritenuto necessario coinvolgere anche il mondo dei distributori e lo statuto va appunto in questa direzione. Oltre a questo, per raggiungere l'obiettivo di far crescere il mercato, promuoviamo tutte le attività di education che possono contribuire a una maggiore conoscenza di questi strumenti. In quest'ambito, per esempio, a partire dall'anno scorso, Acepi ha iniziato a organizzare una serie di seminari sul territorio rivolti agli

operatori finanziari per analizzare le caratteristiche dei certificati e per aiutarli a comprendere come andrebbero utilizzati in un'ottica di ottimizzazione di portafoglio. Cerchiamo poi di favorire la circolazione delle informazioni che riguardano il mercato dei certificati: ogni trimestre raccogliamo infatti i dati che si riferiscono all'andamento del mercato primario, per verificare come si sta sviluppando questo segmento sia in termini di volumi sia per comprendere quali sono in un determinato momento di mercato gli strumenti dal maggiore appeal. Un altro ambito nel quale l'Associazione è impegnata è l'attività di studio e di ricerca: a titolo di esempio ricordo la ricerca effettuata nel 2013 sui rendimenti storici dei certificati. Infine cerchiamo di promuovere il dialogo con le istituzioni sulla normativa su questi strumenti d'investimento. In quest'ottica, ad esempio, in occasione del Salone del risparmio ho partecipato al dibattito seguito alla conferenza organizzata da Consob sul tema dei prodotti complessi. Acepi è infatti parte attiva nel dialogo con i regulator riguardo alla regolamentazione dei prodotti finanziari, in particolare dei certificati, sia a livello nazionale con Consob, sia a livello europeo, dove la nostra Associazione fa parte di Eusipa, l'Associazione europea che raccoglie le diverse associazioni nazionali.

Come si è mossa Acepi migliorare la trasparenza di questi strumenti?

E' fondamentale capire cosa s'intende per trasparenza. I certificati sono strumenti costruiti su una formula ben precisa, certa, quindi sotto questo punto di vista possono essere considerati strumenti più trasparenti rispetto ad altri. Il problema non è tanto la trasparenza quanto il fatto che a volte questi prodotti, differenziandosi dagli altri prodotti lineari più conosciuti, richiedono una iniziale comprensione del meccanismo di funzionamento della formula. Cosa possiamo fare in questo

senso? Se da un lato siamo impegnati sul fronte education, con le modalità che abbiamo visto prima, dall'altro Acepi ha formulato un decalogo che tutti gli emittenti che fanno parte dell'Associazione sono tenuti a rispettare. Uno dei punti chiave riguarda proprio la trasparenza, la completezza e la chiarezza delle informazioni che devono accompagnare ogni emissione.

“I certificati sono strumenti costruiti su una formula ben precisa, certa, quindi sotto questo punto di vista possono essere considerati strumenti più trasparenti rispetto ad altri”

Giovanna Zanotti,
Segretario Generale di Acepi

In questi anni tutti gli operatori hanno rispettato questo decalogo?

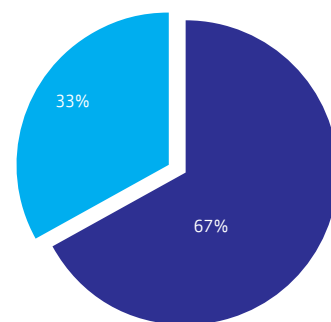
Dal 2012 abbiamo fatto molte verifiche per controllare se questo decalogo venisse effettivamente seguito o se rappresentasse solo un impegno sulla carta. Fortunatamente non abbiamo rilevato casi di emittenti che pur essendo membri di Acepi non lo abbiano seguito.

Acepi fa parte di Eusipa, l'Associazione che si occupa di certificati a livello europeo. Quali sono le caratteristiche del mercato italiano e in cosa si differenzia dai principali vicini europei, in particolare da quello tedesco?

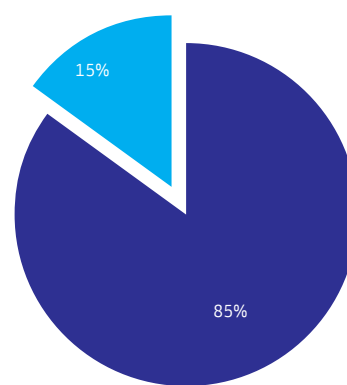
Una prima differenza è il fatto che in Germania i certificati sono molto più utilizzati dagli investitori rispetto all'Italia e in tal senso basta guardare le dimensioni dei due mercati. Un'altra differenza importante rispetto al resto d'Europa riguarda la classificazione degli strumenti. In Italia abbiamo scelto di fare una suddivisione dei certificati per

grado di protezione del capitale, quindi sulla base di questo parametro distinguiamo quattro tipologie di prodotti: a protezione totale, a protezione condizionata, senza protezione e a leva. Abbiamo fatto questa scelta poiché secondo noi per l'investitore italiano conoscere il grado di protezione del proprio capitale è un'informazione fondamentale. Gli altri Paesi hanno invece una classificazione basata sulla “funzione” del certificato, quindi la distinzione è tra i certificati che consentono di avere rendimenti, quelli che danno partecipazione e quelli che offrono protezione del capitale. ●

COLLOCATO NEL 1° TRIM. 2015:
€ 2.646,02 MLN



ISIN EMESI NEL 1° TRIM.
2015: 113



■ CAPITALE COND. PROTETTO
■ CAPITALE PROTETTO

Fonte: elaborazione su dati Acepi

I CERTIFICATE DI UNICREDIT

I Certificate sono strumenti derivati cartolarizzati, la cui performance dipende dal movimento dell'attività sottostante.

UniCredit è membro fondatore di Acepi, l'Associazione Italiana Certificati e Prodotti di Investimento che promuove trasparenza e maggiore accessibilità a questo segmento.

I certificati sono soluzioni di investimento molto flessibili e offrono un'ampia varietà in termini di profili rischio-rendimento, durata di investimento e protezione del capitale. Acepi suddivide i certificati in quattro macroclassi: strumenti a capitale protetto/garantito, strumenti a capitale condizionatamente protetto, strumenti a capitale non protetto e strumenti a leva.

Perché investire in Certificate?

Diversificazione. I Certificate permettono, anche con importi ridotti, di inserire nel portafoglio nuovi mercati e diverse indicizzazioni, coerente con il profilo di rischio dei tuoi investimenti.

Novità. Con un solo Certificate puoi beneficiare delle performance derivanti da strategie di investimento altrimenti realizzabili solo attraverso l'operatività in opzioni per lo più accessibile solo a investitori professionali.

BENCHMARK A LEVA SU INDICI

Voglio potenziare le performance del mio trading con uno strumento che moltiplica per 3, per 5 e per 7 i movimenti dell'indice FTSE/MIB, EUROSTOXX50, DAX e CAC40. Per strategie ribassiste puoi utilizzare i Benchmark FTSE/MIB leva -3, -5 e -7.

Espongono in ogni caso a perdite parimenti amplificate.

CODICE ISIN	CODICE DI NEGOZIAZIONE	SOTTOSTANTE	MULTIPLIO	SCADENZA	MERCATO
DE000HV8A5F5	UMIB7L	FTSE/MIB X7	0,002	16/11/2018	SeDeX
DE000HV8A5G3	UMIB7S	FTSE/MIB X -7	0,03	16/11/2018	SeDeX
DE000HV8A497	UCAC7L	CAC40 X7	0,006	16/11/2018	SeDeX
DE000HV8A5A6	UCAC7S	CAC40 X-7	0,02	16/11/2018	SeDeX
DE000HV8A5B4	UDAX7L	DAX X7	0,003	16/11/2018	SeDeX
DE000HV8A5C2	UDAX7S	DAX X-7	0,2	16/11/2018	SeDeX
DE000HV8A5D0	UE507L	EUROSTOXX50 X	0,01	16/11/2018	SeDeX
DE000HV8A5E8	UE507S	EUROSTOXX50 X-7	0,2	16/11/2018	SeDeX
DE000HV8A489	UMIB5S	FTSE/MIB X-5	0,05	16/11/2018	SeDeX
IT0006724782	UMIB5L	FTSE/MIB X5	0,003	15/09/2017	SeDeX
IT0006724790	UMIB5S	FTSE/MIB X -5	0,003	15/09/2017	SeDeX
DE000HV4AMA2	UMIBL5	FTSE/MIB X5	0,002	22/09/2017	SeDeX
DE000HV4AMB0	UFIB5S	FTSE/MIB X-5	0,007	22/09/2017	SeDeX
DE000HV8A422	UCAC5L	CAC40 X5	0,005	16/11/2018	SeDeX
DE000HV8A430	UCAC5S	CAC40 X-5	1	16/11/2018	SeDeX
DE000HV8A448	UDAX5L	DAX X5	0,005	16/11/2018	SeDeX
DE000HV8A455	UDAX5S	DAX X-5	0,05	16/11/2018	SeDeX
DE000HV8A463	UE505L	EUROSTOXX50 X	0,01	16/11/2018	SeDeX
DE000HV8A471	UE505S	EUROSTOXX50 X	0,03	16/11/2018	SeDeX
IT0006724766	UMIB3L	FTSE/MIB X3	0,003	15/09/2017	SeDeX
IT0006724774	UMIB3S	FTSE/MIB X -3	0,003	15/09/2017	SeDeX
DE000HV4AL80	UMIBL3	FTSE/MIB X3	0,001	22/09/2017	SeDeX
DE000HV4AL98	UMIB53	FTSE/MIB X-3	0,05	22/09/2017	SeDeX

I Benchmark sono strumenti finanziari strutturati complessi. Non è garantito il rimborso del capitale a scadenza.

Alternativa all'investimento azionario.

Rispetto all'investimento diretto in azioni, hai l'opportunità di personalizzare la tua esposizione al rischio di mercato e partecipazione alla performance del sottostante che desideri.

Investimento minimo contenuto. L'investimento minimo richiesto è di circa 50 EUR per rendere più agevole agli investitori l'accesso al mondo dei Certificate.

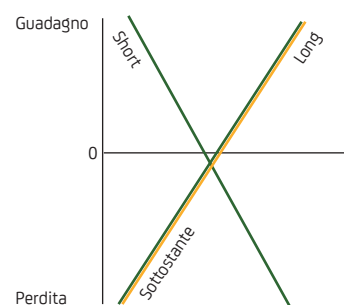
Liquidità. I Certificate emessi da UniCredit Bank AG sono quotati sul mercato SeDeX di LSE-Borsa Italiana dalle 9.00 alle 17.25 o su CERT-X di EuroTLX dalle 9.00 alle 17.30. UniCredit (tramite UniCredit Bank AG), in qualità di market maker, si impegna a garantire la liquidità su tutti i Certificate di UniCredit.

UniCredit (tramite UniCredit Bank AG) è specialista su tutti i Certificate di UniCredit quotati, fornendo in modo continuativo proposte di acquisto e vendita. Consultando il sito www.investimenti.unicredit.it, o telefonando al Numero Verde 800.01.11.22 puoi verificare le condizioni di dettaglio di tutti i Certificate trattati di UniCredit.

Il sito www.investimenti.unicredit.it non è una piattaforma operativa, ma fornisce i prezzi proposti dal market maker sul mercato; per concludere l'operazione puoi rivolgerti al tuo intermediario di fiducia.

Benchmark a Leva su indici

Nella versione long rendimento positivo in caso di rialzo del mercato e negativo in caso di ribasso del mercato (con effetto leva). Nella versione short rendimento positivo in caso di ribasso del mercato e negativo in caso di rialzo (con effetto leva). Capitale investito a rischio.



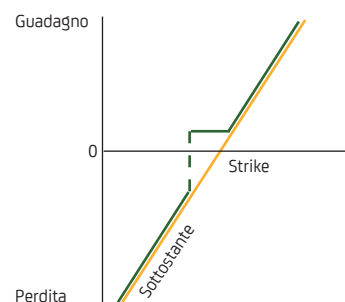
BONUS CAP CERTIFICATE

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

CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	STRIKE	VALUTA	BARRIERA	BONUS	CAP	SCADENZA	QUOTAZIONE
DE000HV8A5N9	A2A	0,8355	EUR	0,626625	116	116	19/06/2015	SeDeX
DE000HV4AE48	A2A	0,849	EUR	0,6792	109	109	18/12/2015	SeDeX
DE000HV4AA85	ACTELION	114,8	EUR	86,1	107	107	18/12/2015	EuroTLX
DE000HV4AAC3	ACTELION	114,8	EUR	86,1	110	110	18/03/2016	EuroTLX
DE000HV4AAD1	ALIBABA	109,17	EUR	81,8775	106,5	106,5	19/06/2015	EuroTLX
DE000HV4AAE9	ALIBABA	109,17	EUR	81,8775	116	116	18/12/2015	EuroTLX
DE000HV4AAF6	ALIBABA	109,17	EUR	76,419	115	115	18/03/2016	EuroTLX
DE000HV4AGG1	ALIBABA	90,61	EUR	67,9575	125,5	125,5	16/12/2016	SeDeX
DE000HV8A9M3	ALLIANZ	122,8	EUR	92,1	107	107	19/06/2015	EuroTLX
DE000HV8BF59	AMAZON.COM	321,93	EUR	241,4475	120	120	16/09/2016	EuroTLX
DE000HV4AGH9	AMAZON.COM	363,55	EUR	290,84	123	123	16/12/2016	SeDeX
DE000HV4AAG4	AMGEN	166,55	EUR	124,9125	106	106	18/12/2015	EuroTLX
DE000HV4AAH2	AMGEN	166,55	EUR	124,9125	109	109	18/03/2016	EuroTLX
DE000HV8A9P6	ANSALDO	6,795	EUR	5,09625	113,5	113,5	19/06/2015	EuroTLX
DE000HV8A5Q2	ANSALDO	7,668	EUR	5,751	124	124	19/06/2015	SeDeX
DE000HV8BHG8	ANSALDO	8,71	EUR	6,5325	107,5	107,5	18/09/2015	EuroTLX
DE000HV8BHH6	ANSALDO	8,71	EUR	6,5325	111	111	18/12/2015	EuroTLX
DE000HV4AAJ8	ANSALDO	8,44	EUR	5,908	106,5	106,5	18/03/2016	EuroTLX
DE000HV4AGJ5	APPLE	118,65	EUR	94,92	126	126	16/12/2016	SeDeX
DE000HV4AAK6	ARCELORMITTAL	9,758	EUR	7,3185	108,5	108,5	18/12/2015	EuroTLX
DE000HV4AAL4	ARCELORMITTAL	9,758	EUR	7,3185	111	111	18/03/2016	EuroTLX
DE000HV4AAN0	ATLANTIA	19,75	EUR	14,8125	106	106	18/12/2015	EuroTLX
DE000HV4AAP5	ATLANTIA	19,75	EUR	14,8125	108,5	108,5	18/03/2016	EuroTLX
DE000HV4AAQ3	AUTOGRILL	6,05	EUR	4,5375	107	107	18/12/2015	EuroTLX
DE000HV4AAR1	AUTOGRILL	6,05	EUR	4,235	106,5	106,5	18/03/2016	EuroTLX
DE000HV4AAS9	AXA	19,2	EUR	14,4	106,5	106,5	18/12/2015	EuroTLX
DE000HV8A9S0	AXA	18,89	EUR	14,1675	123,5	123,5	15/01/2016	EuroTLX
DE000HV4AAT7	AXA	19,2	EUR	13,44	106,5	106,5	18/03/2016	EuroTLX
DE000HV8A646	AZIMUT HOLDING SPA	21,1379	EUR	15,853425	108,75	108,75	19/06/2015	SeDeX
DE000HV4AE71	B.POP.EMILIA ROMAGNA	6,21	EUR	4,968	118	118	18/12/2015	SeDeX
DE000HV4AE89	B.POP.EMILIA ROMAGNA	6,21	EUR	4,968	138	138	16/12/2016	SeDeX
DE000HV4AAU5	BANCA POP. MILANO	0,5765	EUR	0,432375	108	108	19/06/2015	EuroTLX
DE000HV8A9V4	BANCA POP. MILANO	0,603	EUR	0,4221	113,5	113,5	19/06/2015	EuroTLX
DE000HV4AAV3	BANCA POP. MILANO	0,5765	EUR	0,432375	112	112	18/09/2015	EuroTLX
DE000HV4AAW1	BANCA POP. MILANO	0,5765	EUR	0,40355	117	117	18/12/2015	EuroTLX
DE000HV8BDP8	BANCA POP. MILANO	0,595	EUR	0,44625	132,5	132,5	18/12/2015	SeDeX
DE000HV8BDN3	BANCA POP. MILANO	0,595	EUR	0,4165	121	121	18/12/2015	SeDeX
DE000HV4AE55	BANCA POP. MILANO	0,748	EUR	0,5984	117	117	18/12/2015	SeDeX
DE000HV4AAx9	BANCA POP. MILANO	0,5765	EUR	0,40355	117	117	18/03/2016	EuroTLX
DE000HV4AE63	BANCA POP. MILANO	0,748	EUR	0,561	134	134	16/12/2016	SeDeX
DE000HV4AAZ4	BANCO POPOLARE	10,6	EUR	7,95	107	107	19/06/2015	EuroTLX
DE000HV4AA00	BANCO POPOLARE	10,6	EUR	7,42	109,5	109,5	18/09/2015	EuroTLX
DE000HV8BGQ9	BANCO POPOLARE	11,01	EUR	8,2575	113	113	18/09/2015	EuroTLX
DE000HV4AA18	BANCO POPOLARE	10,6	EUR	7,42	117	117	18/12/2015	EuroTLX
DE000HV8BGR7	BANCO POPOLARE	11,01	EUR	8,2575	117,5	117,5	18/12/2015	EuroTLX
DE000HV4AE97	BANCO POPOLARE	12,05	EUR	9,64	119	119	18/12/2015	SeDeX
DE000HV4AA26	BANCO POPOLARE	10,6	EUR	7,42	118	118	18/03/2016	EuroTLX
DE000HV4AFA6	BANCO POPOLARE	12,05	EUR	9,64	141	141	16/12/2016	SeDeX
DE000HV4AA34	BANCO SANTANDER	7,14	EUR	5,355	107	107	18/12/2015	EuroTLX
DE000HV4AA42	BANCO SANTANDER	7,14	EUR	4,998	107	107	18/03/2016	EuroTLX
DE000HV8A752	BANK OF AMERICA	17,01	EUR	12,7575	112	112	19/06/2015	SeDeX
DE000HV4AA59	BAYER	116,95	EUR	87,7125	106	106	18/12/2015	EuroTLX
DE000HV8BDT0	BAYER	100,8	EUR	80,64	112	112	18/12/2015	SeDeX
DE000HV4AA67	BAYER	116,95	EUR	87,7125	108	108	18/03/2016	EuroTLX
DE000HV8A9W2	BAYER	97,01	EUR	72,7575	116	116	18/03/2016	EuroTLX
DE000HV8A661	BBVA	9,544	EUR	7,158	114	114	19/06/2015	SeDeX
DE000HV4AAy7	BBVA	8,369	EUR	6,27675	106	106	18/12/2015	EuroTLX
DE000HV8A9X0	BMW	91,46	EUR	68,595	109	109	19/06/2015	EuroTLX
DE000HV4AA75	BMW	89,87	EUR	67,4025	105,5	105,5	18/12/2015	EuroTLX
DE000HV8A9Y8	BNP PARIBAS	55,78	EUR	41,835	112	112	19/06/2015	EuroTLX

Bonus Cap su Azioni

Premio (Bonus) a scadenza sia per rialzo sia per moderato ribasso a condizione che il sottostante non scenda mai sotto il livello di barriera predeterminato durante la vita del prodotto. Eventuale versione con Cap.



CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	STRIKE	VALUTA	BARRIERA	BONUS	CAP	SCADENZA	QUOTAZIONE
DE000HV8A539	BNP PARIBAS	58,7	EUR	44,025	117	117	19/06/2015	SeDeX
DE000HV8BGV9	BNP PARIBAS	52,66	EUR	42,128	107,5	107,5	18/09/2015	EuroTLX
DE000HV8BGW7	BNP PARIBAS	52,66	EUR	39,495	108	108	18/12/2015	EuroTLX
DE000HV8BDU8	BNP PARIBAS	47,69	EUR	33,383	107,5	107,5	18/12/2015	SeDeX
DE000HV4AA83	BNP PARIBAS	49,865	EUR	34,9055	106,5	106,5	18/03/2016	EuroTLX
DE000HV8BF67	BOEING	127,14	EUR	95,355	111,5	111,5	16/09/2016	EuroTLX
DE000HV4AA91	BRUNELLO CUCINELLI	18,85	EUR	14,1375	112,5	112,5	18/12/2015	EuroTLX
DE000HV4ABA5	BRUNELLO CUCINELLI	18,85	EUR	13,195	112,5	112,5	18/03/2016	EuroTLX
DE000HV8A5X8	BUZZI UNICEM	14,17	EUR	10,6275	109	109	19/06/2015	SeDeX
DE000HV8A620	CAMPARI	6,22	EUR	4,665	106	106	19/06/2015	SeDeX
DE000HV8A9Z5	CARREFOUR	28,05	EUR	21,0375	122,5	122,5	15/01/2016	EuroTLX
DE000HV8A760	CITIGROUP	51,85	EUR	38,8875	108,5	108,5	19/06/2015	SeDeX
DE000HV4AFB4	CNH IND	6,755	EUR	5,404	114	114	18/12/2015	SeDeX
DE000HV4AFC2	CNH IND	6,755	EUR	5,404	135	135	16/12/2016	SeDeX
DE000HV8A927	COMMERZBANK	13,015	EUR	9,76125	116	116	19/06/2015	EuroTLX
DE000HV8A5Z3	COMMERZBANK	13,165	EUR	9,87375	123	123	19/06/2015	SeDeX
DE000HV8A935	CREDIT AGRICOLE	11,55	EUR	8,6625	113,5	113,5	19/06/2015	EuroTLX
DE000HV8A513	CREDIT AGRICOLE	10,195	EUR	7,64625	117	117	19/06/2015	SeDeX
DE000HV8BDW4	CREDIT AGRICOLE	10	EUR	7	108,5	108,5	18/12/2015	SeDeX
DE000HV4AFD0	CREDIT AGRICOLE	10,995	EUR	8,796	133	133	16/12/2016	SeDeX
DE000HV8A943	DANONE	52,2	EUR	39,15	112	112	15/01/2016	EuroTLX
DE000HV8A950	DEUTSCHE BANK	30,4734	EUR	22,85505	109	109	19/06/2015	EuroTLX
DE000HV8A554	DEUTSCHE BANK	35,8813	EUR	26,910975	113	113	19/06/2015	SeDeX
DE000HV4ABB3	DEUTSCHE BANK	25,905	EUR	19,42875	106,5	106,5	18/12/2015	EuroTLX
DE000HV8BGX5	DEUTSCHE BANK	27,59	EUR	20,6925	106,5	106,5	18/12/2015	EuroTLX
DE000HV8BDX2	DEUTSCHE BANK	25,505	EUR	19,12875	109	109	18/12/2015	SeDeX
DE000HV4ABC1	DEUTSCHE BANK	25,905	EUR	18,1335	106,5	106,5	18/03/2016	EuroTLX
DE000HV4AFE8	DEUTSCHE BANK	27,22	EUR	21,776	127	127	16/12/2016	SeDeX
DE000HV8A968	DEUTSCHE TELEKOM	11,65	EUR	8,7375	117	117	18/03/2016	EuroTLX
DE000HV8BDV6	DIOR	127,4044	EUR	101,9235	111	111	18/12/2015	SeDeX
DE000HV4ABD9	E.ON	15,015	EUR	11,26125	106	106	18/12/2015	EuroTLX
DE000HV8A976	E.ON	13,775	EUR	10,33125	119	119	18/03/2016	EuroTLX
DE000HV8BF75	EBAY	52,15	EUR	39,1125	115	115	16/09/2016	EuroTLX
DE000HV4ABE7	EDF	24,23	EUR	18,1725	105	105	18/12/2015	EuroTLX
DE000HV8A984	EDF	29,045	EUR	21,78375	114,5	114,5	15/01/2016	EuroTLX
DE000HV4ABF4	EDF	24,23	EUR	18,1725	107,5	107,5	18/03/2016	EuroTLX
DE000HV8A570	ENEL	3,39	EUR	2,5425	116	116	19/06/2015	SeDeX
DE000HV8BGY3	ENEL	4,106	EUR	3,2848	109	109	18/09/2015	EuroTLX
DE000HV4ABG2	ENEL	3,786	EUR	2,8395	108	108	18/12/2015	EuroTLX
DE000HV8BGZ0	ENEL	4,106	EUR	3,0795	109,5	109,5	18/12/2015	EuroTLX
DE000HV8BDZ7	ENEL	4,136	EUR	3,3088	114	114	18/12/2015	SeDeX
DE000HV4ABH0	ENEL	3,786	EUR	2,6502	108	108	18/03/2016	EuroTLX
DE000HV4AFF5	ENEL	4,068	EUR	3,2544	120	120	15/07/2016	SeDeX
DE000HV8A4R3	ENEL GREEN POWER	1,72	EUR	1,29	118	118	18/12/2015	EuroTLX
DE000HV8BDY0	ENEL GREEN POWER	2,02	EUR	1,616	111	111	18/12/2015	SeDeX
DE000HV8A596	ENI	17,39	EUR	13,912	119	119	19/06/2015	SeDeX
DE000HV8BD02	ENI	19,31	EUR	15,448	107	107	18/09/2015	SeDeX
DE000HV4AFG3	ENI	15,65	EUR	12,52	108,5	108,5	16/10/2015	SeDeX
DE000HV4ABJ6	ENI	15,31	EUR	11,4825	107	107	18/12/2015	EuroTLX
DE000HV4ABK4	ENI	15,31	EUR	11,4825	110	110	18/03/2016	EuroTLX
DE000HV4AFH1	ENI	15,65	EUR	12,52	128	128	16/12/2016	SeDeX
DE000HV4AFJ7	ERG	10,74	EUR	8,592	111	111	18/12/2015	SeDeX
DE000HV4AFK5	ERG	10,74	EUR	8,592	134	134	16/12/2016	SeDeX
DE000HV8BGN6	EXXON	94,25	EUR	70,6875	107	107	16/09/2016	EuroTLX
DE000HV4AGK3	FACEBOOK	75,4	EUR	60,32	125	125	16/12/2016	SeDeX
DE000HV8BAV2	FERRAGAMO	23,1	EUR	17,325	109	109	19/06/2015	EuroTLX
DE000HV8A6B2	FERRAGAMO	24,57	EUR	18,4275	116,5	116,5	19/06/2015	SeDeX
DE000HV4ACG0	FERRAGAMO	20,69	EUR	15,5175	107	107	18/03/2016	EuroTLX
DE000HV4ABL2	FIAT-FCA	10,62	EUR	7,965	105	105	19/06/2015	EuroTLX
DE000HV8A6D8	FIAT-FCA	7,455	EUR	5,5913	125,5	125,5	19/06/2015	SeDeX
DE000HV4ABM0	FIAT-FCA	10,62	EUR	7,965	109,5	109,5	18/09/2015	EuroTLX
DE000HV8BG09	FIAT-FCA	8,01	EUR	6,0075	111	111	18/09/2015	EuroTLX
DE000HV4ABN8	FIAT-FCA	10,62	EUR	7,965	113,5	113,5	18/12/2015	EuroTLX
DE000HV8BG17	FIAT-FCA	8,01	EUR	6,0075	114,5	114,5	18/12/2015	EuroTLX
DE000HV4AFL3	FIAT-FCA	12,05	EUR	9,64	112	112	18/12/2015	SeDeX
DE000HV4ABP3	FIAT-FCA	10,62	EUR	7,434	114	114	18/03/2016	EuroTLX

CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	STRIKE	VALUTA	BARRIERA	BONUS	CAP	SCADENZA	QUOTAZIONE
DE000HV4AFM1	FIAT-FCA	12,05	EUR	9,64	126	126	16/12/2016	SeDeX
DE000HV4ABQ1	FINMECCANICA	7,67	EUR	5,7525	105	105	19/06/2015	EuroTLX
DE000HV8BAD0	FINMECCANICA	6,655	EUR	4,99125	116,5	116,5	19/06/2015	EuroTLX
DE000HV8A6F3	FINMECCANICA	6,48	EUR	4,86	134	134	19/06/2015	SeDeX
DE000HV4ABR9	FINMECCANICA	7,67	EUR	5,7525	109,5	109,5	18/09/2015	EuroTLX
DE000HV8BHC7	FINMECCANICA	7,505	EUR	5,62875	112,5	112,5	18/09/2015	EuroTLX
DE000HV4ABS7	FINMECCANICA	7,67	EUR	5,7525	113	113	18/12/2015	EuroTLX
DE000HV8BHD5	FINMECCANICA	7,505	EUR	5,62875	116,5	116,5	18/12/2015	EuroTLX
DE000HV4AFN9	FINMECCANICA	9,77	EUR	7,816	112,5	112,5	18/12/2015	SeDeX
DE000HV4ABT5	FINMECCANICA	7,67	EUR	5,369	113,5	113,5	18/03/2016	EuroTLX
DE000HV4AFP4	FINMECCANICA	9,77	EUR	7,816	129,5	129,5	16/12/2016	SeDeX
DE000HV4ABU3	GDF Suez	19,755	EUR	14,81625	106	106	18/12/2015	EuroTLX
DE000HV4ABV1	GDF Suez	19,755	EUR	14,81625	108,5	108,5	18/03/2016	EuroTLX
DE000HV8BF83	GENERAL ELECTRIC	25,55	EUR	19,1625	108	108	16/09/2016	EuroTLX
DE000HV8A604	GENERALI	16,86	EUR	12,645	111	111	19/06/2015	SeDeX
DE000HV8BG25	GENERALI	16,33	EUR	13,064	107	107	18/12/2015	EuroTLX
DE000HV8A612	GENERALI	16,86	EUR	12,645	116	116	18/12/2015	SeDeX
DE000HV8A9Q4	GENERALI	16,73	EUR	12,5475	112	112	15/01/2016	EuroTLX
DE000HV4AAM2	GENERALI	17,01	EUR	12,7575	105,5	105,5	18/03/2016	EuroTLX
DE000HV8A9R2	GENERALI	16,73	EUR	12,5475	118	118	17/06/2016	EuroTLX
DE000HV4ABW9	INDITEX	23,05	EUR	17,2875	105	105	18/12/2015	EuroTLX
DE000HV4ABX7	INDITEX	23,05	EUR	17,2875	106,5	106,5	18/03/2016	EuroTLX
DE000HV4ABY5	INTESA SANPAOLO	2,356	EUR	1,767	106	106	19/06/2015	EuroTLX
DE000HV8BAH1	INTESA SANPAOLO	2,462	EUR	1,8465	112,5	112,5	19/06/2015	EuroTLX
DE000HV8A6H9	INTESA SANPAOLO	1,954	EUR	1,4655	121,5	121,5	19/06/2015	SeDeX
DE000HV4ABZ2	INTESA SANPAOLO	2,356	EUR	1,767	111	111	18/09/2015	EuroTLX
DE000HV8BG33	INTESA SANPAOLO	2,364	EUR	1,773	111	111	18/09/2015	EuroTLX
DE000HV4AB09	INTESA SANPAOLO	2,356	EUR	1,767	115	115	18/12/2015	EuroTLX
DE000HV8BG41	INTESA SANPAOLO	2,364	EUR	1,773	115	115	18/12/2015	EuroTLX
DE000HV8BD44	INTESA SANPAOLO	2,178	EUR	1,6335	116,5	116,5	18/12/2015	SeDeX
DE000HV4AFQ2	INTESA SANPAOLO	2,64	EUR	2,112	117,5	117,5	18/12/2015	SeDeX
DE000HV4AB17	INTESA SANPAOLO	2,356	EUR	1,6492	115	115	18/03/2016	EuroTLX
DE000HV4AFR0	INTESA SANPAOLO	2,64	EUR	2,112	142,5	142,5	16/12/2016	SeDeX
DE000HV8A679	KERING	152,55	EUR	114,4125	114	114	19/06/2015	SeDeX
DE000HV8BD85	KERING	156,3	EUR	125,04	109	109	18/12/2015	SeDeX
DE000HV8A6L1	LUXOTTICA	39,76	EUR	29,82	107,5	107,5	19/06/2015	SeDeX
DE000HV8A687	LVMH	116,2587	EUR	87,194	110	110	19/06/2015	SeDeX
DE000HV8BAJ7	LVMH	128,5605	EUR	96,4204	112	112	15/01/2016	EuroTLX
DE000HV8BF91	MASTERCARD	74,72	EUR	56,04	114	114	16/09/2016	EuroTLX
DE000HV4AFS8	MEDIASET	4,012	EUR	3,2096	114	114	18/12/2015	SeDeX
DE000HV8BAL3	MEDIOBANCA	7,965	EUR	5,97375	112	112	19/06/2015	EuroTLX
DE000HV8A6K3	MEDIOBANCA	6,825	EUR	5,11875	119,5	119,5	19/06/2015	SeDeX
DE000HV8BG66	MEDIOBANCA	6,655	EUR	4,99125	111,5	111,5	18/09/2015	EuroTLX
DE000HV4AB25	MEDIOBANCA	7,02	EUR	5,265	114	114	18/12/2015	EuroTLX
DE000HV8BG74	MEDIOBANCA	6,655	EUR	4,99125	117	117	18/12/2015	EuroTLX
DE000HV4AFT6	MEDIOBANCA	7,85	EUR	6,28	115	115	18/12/2015	SeDeX
DE000HV4AB33	MEDIOBANCA	7,02	EUR	4,914	114,5	114,5	18/03/2016	EuroTLX
DE000HV4AFU4	MEDIOBANCA	7,85	EUR	6,28	135,5	135,5	16/12/2016	SeDeX
DE000HV8A638	MEDIOLANUM	6,505	EUR	4,87875	119	119	19/06/2015	SeDeX
DE000HV4AFV2	MEDIOLANUM	6,44	EUR	5,152	111,5	111,5	18/12/2015	SeDeX
DE000HV4AFW0	MEDIOLANUM	6,44	EUR	5,152	131,5	131,5	16/12/2016	SeDeX
DE000HV8BD51	MONCLER	11,29	EUR	9,032	112,5	112,5	19/06/2015	SeDeX
DE000HV8BG82	MONCLER	11,15	EUR	8,3625	106	106	18/09/2015	EuroTLX
DE000HV8BG90	MONCLER	11,15	EUR	8,3625	109	109	18/12/2015	EuroTLX
DE000HV8BD69	MONCLER	11,29	EUR	8,4675	117,5	117,5	18/12/2015	SeDeX
DE000HV4AB41	MONCLER	11,16	EUR	7,812	106,5	106,5	18/03/2016	EuroTLX
DE000HV8GA3	MONSANTO	113,24	EUR	84,93	108	108	16/09/2016	EuroTLX
DE000HV4AB58	NOKIA	6,57	EUR	4,9275	107	107	18/09/2015	EuroTLX
DE000HV8BHA1	NOKIA	6,78	EUR	5,085	106	106	18/09/2015	EuroTLX
DE000HV4AB66	NOKIA	6,57	EUR	4,9275	110	110	18/12/2015	EuroTLX
DE000HV8BBH9	NOKIA	6,78	EUR	5,085	109	109	18/12/2015	EuroTLX
DE000HV4AB74	NOKIA	6,57	EUR	4,599	110,5	110,5	18/03/2016	EuroTLX
DE000HV4AFX8	NOKIA	6,835	EUR	5,468	124	124	15/07/2016	SeDeX
DE000HV8BAR0	ORANGE	11,025	EUR	8,26875	129	129	15/01/2016	EuroTLX
DE000HV4AFY6	OSRAM	42,28	EUR	33,824	111	111	18/12/2015	SeDeX
DE000HV4AB82	PEUGEOT	10,535	EUR	7,90125	110	110	18/12/2015	EuroTLX

CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	STRIKE	VALUTA	BARRIERA	BONUS	CAP	SCADENZA	QUOTAZIONE
DE000HV4AFZ3	PEUGEOT	13,08	EUR	10,464	112	112	18/12/2015	SeDeX
DE000HV4AB90	PEUGEOT	10,535	EUR	7,90125	114	114	18/03/2016	EuroTLX
DE000HV8BD77	PFIZER	30	EUR	24	108	108	18/12/2015	SeDeX
DE000HV8BGC9	PFIZER	29,98	EUR	22,485	110	110	16/09/2016	EuroTLX
DE000HV8BAT6	RENAULT	73	EUR	54,75	126,5	126,5	15/01/2016	EuroTLX
DE000HV4ACA3	REPSOL YPF	17,945	EUR	13,45875	105	105	18/12/2015	EuroTLX
DE000HV8A778	RICHEMONT	90	EUR	67,5	108,5	108,5	19/06/2015	SeDeX
DE000HV4ACB1	RWE	28,765	EUR	21,57375	109	109	18/12/2015	EuroTLX
DE000HV4ACC9	RWE	28,765	EUR	21,57375	111,5	111,5	18/03/2016	EuroTLX
DE000HV8BAU4	RWE	27,04	EUR	20,28	118,5	118,5	18/03/2016	EuroTLX
DE000HV4ACD7	SAIPEM	9,935	EUR	7,45125	110	110	19/06/2015	EuroTLX
DE000HV8A6S6	SAIPEM	17,25	EUR	12,9375	117,5	117,5	19/06/2015	SeDeX
DE000HV4ACE5	SAIPEM	9,935	EUR	7,45125	121	121	18/12/2015	EuroTLX
DE000HV4AF05	SAIPEM	8,74	EUR	6,992	124,5	124,5	18/12/2015	SeDeX
DE000HV4ACF2	SAIPEM	9,935	EUR	6,9545	120,5	120,5	18/03/2016	EuroTLX
DE000HV4AF13	SAIPEM	8,74	EUR	6,992	137	137	16/12/2016	SeDeX
DE000HV4ACH8	SANOFI	75,5	EUR	56,625	105	105	18/12/2015	EuroTLX
DE000HV8BD93	SANOFI	75,7	EUR	60,56	109	109	18/12/2015	SeDeX
DE000HV8BAW0	SANOFI	76,6	EUR	57,45	115,5	115,5	15/01/2016	EuroTLX
DE000HV4ACJ4	SANOFI	75,5	EUR	56,625	107	107	18/03/2016	EuroTLX
DE000HV8BAY6	SOCIETE GENERALE	44,05	EUR	33,0375	115	115	19/06/2015	EuroTLX
DE000HV4AF21	SOCIETE GENERALE	37,655	EUR	30,124	112	112	18/12/2015	SeDeX
DE000HV4AF39	SOCIETE GENERALE	37,655	EUR	30,124	133	133	16/12/2016	SeDeX
DE000HV8BA13	STMICROELECTRONICS	6,69	EUR	5,0175	117,5	117,5	19/06/2015	EuroTLX
DE000HV8A6U2	STMICROELECTRONICS	5,765	EUR	3,74725	120	120	19/06/2015	SeDeX
DE000HV4ACK2	STMICROELECTRONICS	6,045	EUR	4,53375	106,5	106,5	18/09/2015	EuroTLX
DE000HV8BHE3	STMICROELECTRONICS	5,895	EUR	4,42125	109	109	18/09/2015	EuroTLX
DE000HV4ACL0	STMICROELECTRONICS	6,045	EUR	4,2315	111	111	18/12/2015	EuroTLX
DE000HV8BHF0	STMICROELECTRONICS	5,895	EUR	4,42125	113	113	18/12/2015	EuroTLX
DE000HV4AF47	STMICROELECTRONICS	7,43	EUR	5,944	111	111	18/12/2015	SeDeX
DE000HV4ACM8	STMICROELECTRONICS	6,045	EUR	4,2315	110,5	110,5	18/03/2016	EuroTLX
DE000HV4AF54	STMICROELECTRONICS	7,43	EUR	5,5725	128,5	128,5	16/12/2016	SeDeX
DE000HV4ACN6	TELECOM ITALIA	0,9325	EUR	0,699375	107,5	107,5	19/06/2015	EuroTLX
DE000HV8BA47	TELECOM ITALIA	0,8895	EUR	0,667125	119,5	119,5	19/06/2015	EuroTLX
DE000HV4ACP1	TELECOM ITALIA	0,9325	EUR	0,699375	112	112	18/09/2015	EuroTLX
DE000HV8BHK0	TELECOM ITALIA	0,9135	EUR	0,685125	112	112	18/09/2015	EuroTLX
DE000HV4ACQ9	TELECOM ITALIA	0,9325	EUR	0,699375	116	116	18/12/2015	EuroTLX
DE000HV8BHL8	TELECOM ITALIA	0,9135	EUR	0,685125	114,5	114,5	18/12/2015	EuroTLX
DE000HV4AF62	TELECOM ITALIA	1,023	EUR	0,8184	114,5	114,5	18/12/2015	SeDeX
DE000HV4ACR7	TELECOM ITALIA	0,9325	EUR	0,65275	116	116	18/03/2016	EuroTLX
DE000HV4AF70	TELECOM ITALIA	1,023	EUR	0,8184	135,5	135,5	16/12/2016	SeDeX
DE000HV4AF88	TENARIS	13,52	EUR	10,816	110	110	18/12/2015	SeDeX
DE000HV8BG60	TESLA	246,95	EUR	172,865	117	117	18/09/2015	EuroTLX
DE000HV8BGH8	TESLA	246,95	EUR	172,865	123	123	18/12/2015	EuroTLX
DE000HV4AGL1	TESLA	218,36	EUR	174,688	120	120	18/12/2015	SeDeX
DE000HV8A794	TIFFANY	86,36	EUR	64,77	112	112	19/06/2015	SeDeX
DE000HV8A6Y4	TOD'S	114,6	EUR	85,95	113	113	19/06/2015	SeDeX
DE000HV4ACS5	TOD'S	69,9	EUR	52,425	107	107	18/09/2015	EuroTLX
DE000HV8BHM6	TOD'S	79,7	EUR	59,775	105	105	18/09/2015	EuroTLX
DE000HV4ACT3	TOD'S	69,9	EUR	52,425	111	111	18/12/2015	EuroTLX
DE000HV8BHN4	TOD'S	79,7	EUR	59,775	107,5	107,5	18/12/2015	EuroTLX
DE000HV4AF96	TOD'S	91,1	EUR	72,88	109	109	18/12/2015	SeDeX
DE000HV4ACU1	TOD'S	69,9	EUR	48,93	110,5	110,5	18/03/2016	EuroTLX
DE000HV4AGA4	TOD'S	91,1	EUR	72,88	125,5	125,5	16/12/2016	SeDeX
DE000HV4ACV9	TOTAL	44,505	EUR	33,37875	108	108	04/12/2015	EuroTLX
DE000HV8BA54	TOTAL	49,945	EUR	37,45875	111,5	111,5	15/01/2016	EuroTLX
DE000HV4ACW7	TOTAL	44,505	EUR	33,37875	111,5	111,5	04/03/2016	EuroTLX
DE000HV4ACX5	TWITTER	38,79	EUR	29,0925	114	114	19/06/2015	EuroTLX
DE000HV8BEG5	TWITTER	37,84	EUR	28,38	127	127	19/06/2015	SeDeX
DE000HV4ACY3	TWITTER	38,79	EUR	29,0925	121	121	18/09/2015	EuroTLX
DE000HV8BGK2	TWITTER	51,45	EUR	38,5875	125	125	18/09/2015	EuroTLX
DE000HV4ACZ0	TWITTER	38,79	EUR	29,0925	127,5	127,5	18/12/2015	EuroTLX
DE000HV8BGL0	TWITTER	51,45	EUR	38,5875	130	130	18/12/2015	EuroTLX
DE000HV4AGM9	TWITTER	39,79	EUR	31,832	128	128	18/12/2015	SeDeX
DE000HV4AC08	TWITTER	38,79	EUR	29,0925	131	131	18/03/2016	EuroTLX
DE000HV8BEH3	TWITTER	37,84	EUR	26,488	160	160	18/11/2016	SeDeX

CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	STRIKE	VALUTA	BARRIERA	BONUS	CAP	SCADENZA	QUOTAZIONE
DE000HV4AGN7	TWITTER	39,79	EUR	31,832	152	152	16/12/2016	SeDeX
DE000HV8BEJ9	UNILEVER NV	31,155	EUR	24,924	109	109	18/12/2015	SeDeX
DE000HV8BHQ7	UNIONE DI BANCHE ITALIANE	6,18	EUR	4,635	113	113	18/09/2015	EuroTLX
DE000HV4AC16	UNIONE DI BANCHE ITALIANE	5,99	EUR	4,193	116	116	18/12/2015	EuroTLX
DE000HV8BHR5	UNIONE DI BANCHE ITALIANE	6,18	EUR	4,635	116	116	18/12/2015	EuroTLX
DE000HV4AGB2	UNIONE DI BANCHE ITALIANE	6,495	EUR	5,196	117,5	117,5	18/12/2015	SeDeX
DE000HV4AC24	UNIONE DI BANCHE ITALIANE	5,99	EUR	4,193	112,5	112,5	17/06/2016	EuroTLX
DE000HV4AGC0	UNIONE DI BANCHE ITALIANE	6,495	EUR	5,196	133,5	133,5	16/12/2016	SeDeX
DE000HV8BA70	VOLKSWAGEN RISP.	196,25	EUR	147,1875	109	109	19/06/2015	EuroTLX
DE000HV4AC32	VOLKSWAGEN RISP.	182,55	EUR	136,9125	105	105	18/12/2015	EuroTLX
DE000HV4AGP2	YAHOO!	44,7	EUR	35,76	122	122	16/12/2016	SeDeX
DE000HV4AC40	YOOX	18,39	EUR	13,7925	106	106	19/06/2015	EuroTLX
DE000HV4AC57	YOOX	18,39	EUR	13,7925	115	115	18/12/2015	EuroTLX
DE000HV4AGD8	YOOX	20,28	EUR	16,224	117,5	117,5	18/12/2015	SeDeX
DE000HV4AC65	YOOX	18,39	EUR	13,7925	119,5	119,5	18/03/2016	EuroTLX
DE000HV4AGE6	YOOX	20,28	EUR	16,224	133,5	133,5	16/12/2016	SeDeX
DE000HV4AC73	ZALANDO	24,615	EUR	18,46125	107	107	18/12/2015	EuroTLX
DE000HV4AGF3	ZALANDO	23,98	EUR	19,184	108	108	18/12/2015	SeDeX
DE000HV4AC81	ZALANDO	24,615	EUR	18,46125	109	109	18/03/2016	EuroTLX

BONUS CAP CERTIFICATE SU INDICI

CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	STRIKE	VALUTA	BARRIERA	BONUS	CAP	SCADENZA	QUOTAZIONE
DE000HV8A4M4	DAX	9077,11	EUR	6807,8325	109%	109%	18/12/201!	EuroTLX
DE000HV8A356	EUROSTOXX50	3052,83	EUR	2136,981	112%	112%	20/11/201!	EuroTLX
DE000HV8BCF1	EUROSTOXX50	3189,81	EUR	2551,848	113%	113%	18/12/201!	EuroTLX
DE000HV8A349	EUROSTOXX50	3052,83	EUR	2136,981	108%	108%	15/05/201!	EuroTLX
DE000HV8BCD6	EUROSTOXX50	3189,81	EUR	2392,3575	110%	110%	18/12/201!	EuroTLX
DE000HV8BCH7	EUROSTOXX50	3189,81	EUR	2392,3575	116%	116%	17/06/201!	EuroTLX
DE000HV8BCK1	EUROSTOXX50	3189,81	EUR	2392,3575	121%	121%	16/12/201!	EuroTLX
DE000HV8BCB0	EUROSTOXX50	3189,81	EUR	2551,848	108%	108%	19/06/201!	EuroTLX
DE000HV8BHT1	EUROSTOXX50	3202,31	EUR	2401,7325	104,5%	104,5%	18/12/201!	EuroTLX
DE000HV8BCA2	FTSE/MIB	21819,48	EUR	17455,584	109%	109%	19/06/201!	EuroTLX
DE000HV8BCJ3	FTSE/MIB	21819,48	EUR	16364,61	125%	125%	16/12/201!	EuroTLX
DE000HV8BCE4	FTSE/MIB	21819,48	EUR	17455,584	115%	115%	18/12/201!	EuroTLX
DE000HV8A380	FTSE/MIB	19107,85	EUR	12420,1025	113%	113%	20/11/201!	EuroTLX
DE000HV8A9G5	FTSE/MIB	21639,96	EUR	14065,974	112%	112%	05/05/201!	EuroTLX
DE000HV8A5K5	FTSE/MIB	19411,55	EUR	14558,6625	110%	110%	31/07/201!	EuroTLX
DE000HV8A372	FTSE/MIB	19107,85	EUR	12420,1025	108%	108%	15/05/201!	EuroTLX
DE000HV8BCC8	FTSE/MIB	21819,48	EUR	16364,61	111,5%	111,5%	18/12/201!	EuroTLX
DE000HV8BCG9	FTSE/MIB	21819,48	EUR	16364,61	118%	118%	17/06/201!	EuroTLX
DE000HV8BH53	FTSE/MIB	20411,49	EUR	15308,6175	105,5%	105,5%	18/12/201!	EuroTLX

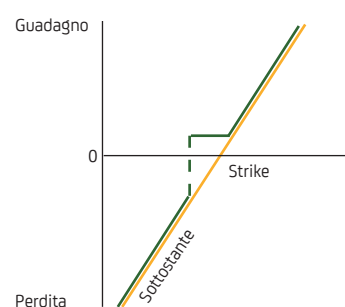
BONUS TOP CERTIFICATE

Puoi ottenere un extra-rendimento (Bonus) e il prezzo di emissione, se alla scadenza il sottostante si mantiene sopra il livello di barriera. In caso contrario replichi la performance del sottostante fino al livello del Bonus.

CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	STRIKE	VALUTA	BARRIERA	BONUS	CAP	SCADENZA	QUOTAZIONE
DE000HV4AE51	ALIBABA	100,04	EUR	80,032	108%	108%	18/12/2015	SeDeX
DE000HV4AET9	AMAZON.COM	289,44	EUR	231,552	107%	107%	18/12/2015	SeDeX
DE000HV4AEU7	APPLE	108,72	EUR	86,976	109%	109%	18/12/2015	SeDeX
DE000HV4AD98	BANCA POP. MILANO	0,6785	EUR	0,5428	112%	112%	18/12/2015	SeDeX
DE000HV4AEA9	BANCO POPOLARE	10,99	EUR	8,792	115%	115%	18/12/2015	SeDeX
DE000HV8A7Z9	BBVA	9,544	EUR	8,5896	112,5%	112,5%	19/06/2015	SeDeX
DE000HV4AEB7	BNP PARIBAS	47,74	EUR	38,192	107,50%	107,50%	18/12/2015	SeDeX
DE000HV4AEC5	DEUTSCHE BANK	25,325	EUR	20,26	107%	107%	18/12/2015	SeDeX
DE000HV8BJP5	ENEL	3,688	EUR	3,1348	108%	108%	22/12/2015	SeDeX
DE000HV4AED3	ENEL	3,764	EUR	3,0112	107,50%	107,50%	18/12/2015	SeDeX
DE000HV4AEE1	ENI	14,27	EUR	11,416	108%	108%	18/12/2015	SeDeX
DE000HV4AEW3	FACEBOOK	76,24	EUR	60,992	109%	109%	18/12/2015	SeDeX
DE000HV4AEF8	FIAT-FCA	10,63	EUR	8,504	110%	110%	18/12/2015	SeDeX
DE000HV4AEG6	FINMECCANICA	8,58	EUR	6,864	109,50%	109,50%	18/12/2015	SeDeX
DE000HV4AEH4	GDF Suez	18,815	EUR	15,052	107%	107%	18/12/2015	SeDeX

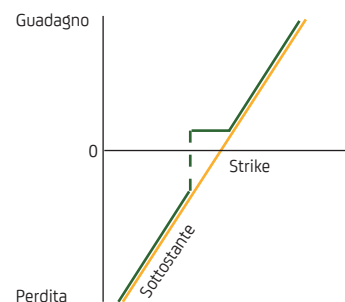
Bonus Cap su Indici

Premio (Bonus) a scadenza sia per rialzo sia per moderato ribasso a condizione che il sottostante non scenda mai sotto il livello di barriera predeterminato durante la vita del prodotto. Eventuale versione con Cap.



Top Bonus Certificate

Premio (Bonus) a scadenza sia per rialzo sia per moderato ribasso a condizione che il sottostante, alla data di scadenza, sia sopra il livello di barriera predeterminato. Eventuale versione con Cap.



CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	STRIKE	VALUTA	BARRIERA	BONUS	CAP	SCADENZA	QUOTAZIONE
DE000HV4AEJ0	ING	11,295	EUR	9,036	108%	108%	18/12/2015	SeDeX
DE000HV4AEK8	INTESA SANPAOLO	2,564	EUR	2,0512	113%	113%	18/12/2015	SeDeX
DE000HV8A7R6	LUXOTTICA	39,76	EUR	35,784	108,5%	108,5%	19/06/2015	SeDeX
DE000HV4AEL6	NOKIA	6,605	EUR	5,284	108,50%	108,50%	18/12/2015	SeDeX
DE000HV4AEV5	RICHEMONT	73,3	EUR	58,64	105%	105%	18/12/2015	SeDeX
DE000HV4AEM4	SAIPEM	7,19	EUR	5,752	118%	118%	18/12/2015	SeDeX
DE000HV4AEN2	SOCIETE GENERALE	36,35	EUR	29,08	110%	110%	18/12/2015	SeDeX
DE000HV4AEP7	TELECOM ITALIA	0,9395	EUR	0,7516	111,50%	111,50%	18/12/2015	SeDeX
DE000HV4AEX1	TESLA	191,93	EUR	153,544	114%	114%	18/12/2015	SeDeX
DE000HV4AEY9	TWITTER	37,57	EUR	30,056	121%	121%	18/12/2015	SeDeX
DE000HV4AEZ6	UBS	14,43	EUR	11,544	105%	105%	18/12/2015	SeDeX
DE000HV4AEQ5	UNIONE DI BANCHE ITALIANE	6,31	EUR	5,048	112,50%	112,50%	18/12/2015	SeDeX
DE000HV4AE06	YAHOO!	47,63	EUR	38,104	109%	109%	18/12/2015	SeDeX
DE000HV4AER3	YOOX	18,6	EUR	14,88	111,50%	111,50%	18/12/2015	SeDeX
DE000HV4AE14	ZURICH	291,7	EUR	233,36	105%	105%	18/12/2015	SeDeX

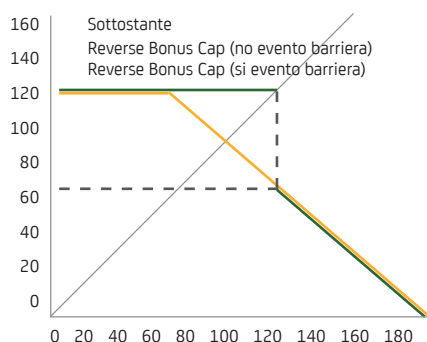
BONUS TOP CERTIFICATE SU INDICI

CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	STRIKE	VALUTA	BARRIERA	BONUS	CAP	SCADENZA	QUOTAZIONE
DE000HV8A703	EUROSTOXX50	3153,08	EUR	2522,464	112%	112%	18/12/2015	SeDeX
DE000HV8A711	FTSE/MIIB	19995,75	EUR	15996,6	114%	114%	18/12/2015	SeDeX

REVERSE BONUS CAP CERTIFICATE

Reverse Bonus Cap e reverse su indici

Premio (Bonus) a scadenza sia per ribasso che per moderato rialzo a condizione sia il sottostante non salga mai sopra il livello di barriera predeterminato durante la vita del prodotto. Performance massima sino al Cap.



Puoi ottenere un extra rendimento (Bonus) ed il prezzo di emissione, finchè il sottostante si mantiene sotto il livello di barriera.

REVERSE BONUS CAP CERTIFICATE SU AZIONI ITALIANE ED ESTERE

CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	STRIKE	VALUTA	BARRIERA	BONUS	CAP	SCADENZA	QUOTAZIONE
DE000HV8BJR1	BANCA POP. MILANO	0,5095	EUR	0,636875	110%	110%	19/06/2015	EuroTLX
DE000HV8BJS9	BANCA POP. MILANO	0,5095	EUR	0,636875	17%	117%	18/12/2015	EuroTLX
DE000HV8BJU5	BANCO POPOLARE	9,865	EUR	12,33125	117%	117%	18/12/2015	EuroTLX
DE000HV8BJT7	BANCO POPOLARE	9,865	EUR	12,33125	08%	108%	19/06/2015	EuroTLX
DE000HV8BJV3	CNH IND	6,36	EUR	7,95	110%	110%	18/12/2015	EuroTLX
DE000HV8ABZ7	ES Banks	154,53	EUR	185,436	11%	111%	28/12/2015	SeDeX
DE000HV8A802	ES Banks	154,53	EUR	193,1625	115%	115%	23/12/2016	SeDeX
DE000HV8BJW1	FIAT-FCA	9,35	EUR	11,6875	05%	105%	19/06/2015	EuroTLX
DE000HV8BJX9	FIAT-FCA	9,35	EUR	11,6875	112%	112%	18/12/2015	EuroTLX
DE000HV8BJY7	FINMECCANICA	7,195	EUR	8,99375	07%	107%	19/06/2015	EuroTLX
DE000HV8BJZ4	FINMECCANICA	7,195	EUR	8,99375	115%	115%	18/12/2015	EuroTLX
DE000HV8BJ06	INTESA SANPAOLO	2,158	EUR	2,6975	05%	105%	19/06/2015	EuroTLX
DE000HV8BJ14	INTESA SANPAOLO	2,158	EUR	2,6975	111,5%	111,5%	18/12/2015	EuroTLX
DE000HV8BJ30	SAIPEM	12,87	EUR	16,0875	14%	114%	18/12/2015	EuroTLX
DE000HV8BJ22	SAIPEM	12,87	EUR	16,0875	107%	107%	19/06/2015	EuroTLX
DE000HV8BJ48	STMICROELECTRONICS	5,495	EUR	6,594	07%	107%	18/12/2015	EuroTLX
DE000HV8BJ55	TELECOM ITALIA	0,87	EUR	1,0875	110%	110%	19/06/2015	EuroTLX
DE000HV8BJ63	TELECOM ITALIA	0,87	EUR	1,0875	16%	116%	18/12/2015	EuroTLX
DE000HV8BJ71	UNIONE DI BANCHE ITALIANE	5,41	EUR	6,7625	108%	108%	19/06/2015	EuroTLX
DE000HV8BJ89	UNIONE DI BANCHE ITALIANE	5,41	EUR	6,7625	15%	115%	18/12/2015	EuroTLX

REVERSE BONUS CAP CERTIFICATE SU INDICI

CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	STRIKE	VALUTA	BARRIERA	BONUS	CAP	SCADENZA	QUOTAZIONE
DE000HV8A8W4	DAX	9708,94	EUR	11650,728	109%	109%	28/12/2015	SeDeX
DE000HV8A8X2	DAX	9708,94	EUR	12136,175	116%	116%	23/12/2016	SeDeX
DE000HV8A8Y0	EUROSTOXX50 NR	5725,06	EUR	7156,325	106%	106%	23/12/2016	SeDeX

i Bonus Cap Certificate, i Bonus Top Certificate e i Revers Bonus Cap Certificate sono strumenti finanziari strutturati complessi a capitale condizionatamente protetto.

TWIN WIN

Voglio partecipare alla performance del sottostante in valore assoluto, sia in caso di rialzo sia in caso di ribasso.

TWIN WIN SU INDICI E AZIONI

Mercato di quotazione: EuroTLX Valuta EUR

CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	PARTECIPAZIONE AL RIALZO	PARTECIPAZIONE AL RIBASSO	SCADENZA
DE000HV8A893	EUROSTOXX50	3144,53	1792,3821	100%	50%	16/02/2018
DE000HV8A836	FTSE/MIB	20320,98	12700,6165	100%	50%	16/02/2018
DE000HV8A885	IBEX	10304	5873,28	100%	50%	16/02/2018
DE000HV8A851	ES BANKS	154,04	84,722	100%	50%	16/02/2018
DE000HV8A869	ES OIL&GAS	329,99	183,1445	100%	50%	16/02/2018
DE000HV8A9A8	EU Utilities	272,6	156,745	100%	50%	16/02/2018

I Twin Win sono strumenti finanziari strutturati complessi a capitale condizionatamente protetto.

CASH COLLECT

Voglio partecipare alla performance positiva del mercato, ottenendo cedole extra in scenari rialzisti, con la protezione condizionata del capitale anche in scenari di lieve ribasso.

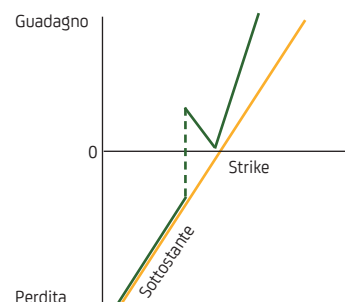
CASH COLLECT CERTIFICATE SU AZIONI

Valuta EUR

CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	CEDOLA	FREQUENZA PAGAMENTO	SCADENZA	QUOTAZIONE
DE000HV4AD23	ANSALDO	8,36	6,27	2,00%	Trimestrale	16/02/2018	SeDeX
DE000HV4AG53	B.POP.EMILIA ROMAGNA	7,13	5,3475	3,40%	Trimestrale	15/12/2017	SeDeX
DE000HV4ADX3	BANCA POP. MILANO	0,5665	0,424875	3,60%	Trimestrale	16/02/2018	SeDeX
DE000HV4AG46	BANCA POP. MILANO	0,817	0,61275	4,80%	Trimestrale	15/12/2017	SeDeX
DE000HV8BH40	BANCO POPOLARE	11,39	8,5425	3,10%	Trimestrale	20/10/2017	EuroTLX
DE000HV4ADM6	BANCO POPOLARE	9	6,75	3,80%	Trimestrale	16/02/2018	SeDeX
DE000HV4AG61	BANCO POPOLARE	13,57	10,1775	3,70%	Trimestrale	15/12/2017	SeDeX
DE000HV8BH57	BANCO SANTANDER	6,814	5,1105	2,60%	Trimestrale	20/10/2017	EuroTLX
DE000HV4ADN4	BMW	90,63	67,9725	1,80%	Trimestrale	16/02/2018	SeDeX
DE000HV4ADP9	COMMERZBANK	11,04	8,28	2,60%	Trimestrale	16/02/2018	SeDeX
DE000HV4ADS3	E.ON	12,785	9,58875	2,00%	Trimestrale	16/02/2018	SeDeX
DE000HV4ADQ7	ENEL	3,544	2,658	2,50%	Trimestrale	16/02/2018	SeDeX
DE000HV4AG79	ENEL	4,048	3,036	2,80%	Trimestrale	15/12/2017	SeDeX
DE000HV8BJA7	ENI	15,99	11,9925	2,10%	Trimestrale	20/10/2017	EuroTLX
DE000HV4ADR5	ENI	13,91	10,4325	2,50%	Trimestrale	16/02/2018	SeDeX
DE000HV4AG87	ENI	16,48	12,36	2,70%	Trimestrale	15/12/2017	SeDeX
DE000HV4AHY2	EUROSTOXX50	3541,78	2656,335	1,50%	Trimestrale	15/12/2017	SeDeX
DE000HV4ADT1	FIAT-FCA	10,36	7,77	3,30%	Trimestrale	16/02/2018	SeDeX
DE000HV4AG95	FIAT-FCA	13,38	10,035	2,50%	Trimestrale	15/12/2017	SeDeX
DE000HV4ADZ8	FINMECCANICA	7,895	5,92125	2,60%	Trimestrale	16/02/2018	SeDeX
DE000HV4AHA2	FINMECCANICA	10,85	8,1375	2,50%	Trimestrale	15/12/2017	SeDeX
DE000HV4AHZ9	FTSE/MIB	21937,24	16452,93	1,50%	Trimestrale	15/12/2017	SeDeX
DE000HV4AHB0	GDF Suez	19,29	14,4675	2,90%	Trimestrale	15/12/2017	SeDeX
DE000HV4ADU9	INTESA SANPAOLO	2,396	1,797	4,00%	Trimestrale	16/02/2018	SeDeX
DE000HV4AHC8	INTESA SANPAOLO	2,878	2,1585	3,80%	Trimestrale	15/12/2017	SeDeX
DE000HV4ADV7	MEDIOBANCA	6,64	4,98	3,30%	Trimestrale	16/02/2018	SeDeX
DE000HV4AHD6	MEDIOBANCA	8,065	6,04875	3,40%	Trimestrale	15/12/2017	SeDeX
DE000HV8BH24	MONTEPASCHI	0,8355	0,626625	6,00%	Trimestrale	20/10/2017	EuroTLX
DE000HV8A8J1	MPS	0,1826	0,57	10,75%	Annuale	17/02/2017	SeDeX
DE000HV4ADW5	NOKIA	6,455	4,84125	2,50%	Trimestrale	16/02/2018	SeDeX
DE000HV4AH03	RDX EUR	1063,23	797,4225	2,50%	Trimestrale	15/12/2017	SeDeX
DE000HV4AHL9	S&PGSCI CRUDEOIL ER	272,5313	204,398475	2,80%	Trimestrale	15/12/2017	SeDeX
DE000HV4AHM7	S&PGSCI ENERGY ER	171,3653	128,523975	2,30%	Trimestrale	15/12/2017	SeDeX
DE000HV4AD07	SAIPEM	7,525	5,64375	4,20%	Trimestrale	16/02/2018	SeDeX
DE000HV4AHE4	SAIPEM	9,125	6,84375	4,60%	Trimestrale	15/12/2017	SeDeX
DE000HV4ADY1	SANOFI	76,83	57,6225	1,70%	Trimestrale	16/02/2018	SeDeX
DE000HV4AD15	STMICROELECTRONICS	6,51	4,8825	2,50%	Trimestrale	16/02/2018	SeDeX
DE000HV4AHF1	STMICROELECTRONICS	7,89	5,9175	3,00%	Trimestrale	15/12/2017	SeDeX
DE000HV4AHX4	STOXXEUROPE600 OILGAS	318,5	238,875	1,90%	Trimestrale	15/12/2017	SeDeX
DE000HV4AD31	TELECOM ITALIA	0,904	0,678	3,70%	Trimestrale	16/02/2018	SeDeX
DE000HV4AHG9	TELECOM ITALIA	1,036	0,777	3,10%	Trimestrale	15/12/2017	SeDeX

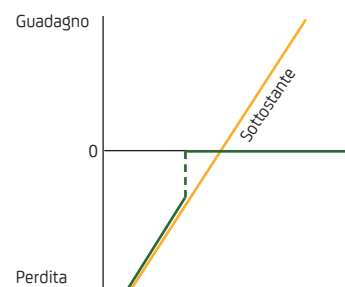
Twin Win

Partecipazione al rialzo e al ribasso del sottostante eventualmente con effetto leva. Possibilità di ottenere rendimenti positivi anche nel caso di ribasso del sottostante purché non scenda al di sotto di un livello predeterminato.



Cash Collect

Possibilità di ottenere profitti cedolari periodici anche in caso di ribassi moderati del sottostante, purché nel giorno di valutazione periodica il sottostante quoti a un livello almeno pari a un livello predeterminato in fase di emissione (Barriera). Il grafico qui sotto rappresenta il valore di rimborso alla data di scadenza.



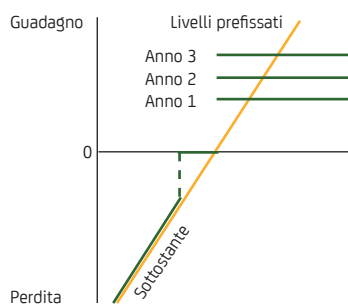
CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	CEDOLA	FREQUENZA PAGAMENTO	SCADENZA	QUOTAZIONE
DE000HV4AD49	TOD'S	76,7	57,525	2,30%	Trimestrale	16/02/2018	SeDeX
DE000HV4AHH7	TOD'S	90,5	67,875	2,30%	Trimestrale	15/12/2017	SeDeX
DE000HV4AHJ3	TOTAL	47,35	35,5125	2,60%	Trimestrale	01/12/2017	SeDeX
DE000HV4AD56	UNIONE DI BANCHE ITALIANE	5,385	4,03875	3,80%	Trimestrale	16/02/2018	SeDeX
DE000HV4AHK1	UNIONE DI BANCHE ITALIANE	6,98	5,235	3,70%	Trimestrale	15/12/2017	SeDeX
DE000HV8BFG2	ENEL/GENERALI	4,018/15,47	2,8126/10,829	6,00%	Annuale	15/09/2017	SeDeX
DE000HV8BFE7	ENI/ENEL	18,92/4,018	11,352/2,4108	4,00%	Annuale	15/09/2017	SeDeX
DE000HV8BFF4	ENI/INTESA	18,92/2,246	11,9196/1,4149	6,00%	Annuale	15/09/2017	SeDeX

I Cash Collect sono strumenti finanziari strutturati complessi a capitale condizionatamente protetto.

EXPRESS CERTIFICATE

Express Certificate

Rimborso anticipato con pagamento di un ammontare prefissato se, in una delle date di rilevazione, il sottostante è superiore a un livello prefissato. Recupero dell'ammontare eventualmente non pagato alle successive date di rilevazione. Rendimento soggetto a un limite massimo prestabilito.



Voglio investire con la possibilità di un rimborso anticipato del capitale investito ottenendo un interessante rendimento già dal primo anno.

EXPRESS CERTIFICATE SU INDICI E AZIONI

Mercato di quotazione: EuroTLX o SeDeX

Valuta: EUR

CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	SCADENZA
DE000HV8BHZ8	APPLE	118,93	83,251	28/11/2018
DE000HV8AKK6	Multiple Underlyings	Multiple Underlyings	Multiple Underlyings	27/03/2017
DE000HV8AK53	Multiple Underlyings	Multiple Underlyings	Multiple Underlyings	11/12/2017
DE000HV8A5J7	Multiple Underlyings	Multiple Underlyings	Multiple Underlyings	01/03/2017
DE000HV8A9E0	Multiple Underlyings	Multiple Underlyings	Multiple Underlyings	12/05/2017
DE000HV8BCL9	Multiple Underlyings	Multiple Underlyings	Multiple Underlyings	19/06/2017
DE000HV8BE35	Multiple Underlyings	Multiple Underlyings	Multiple Underlyings	14/08/2017
DE000HV4AGZ1	Multiple Underlyings	Multiple Underlyings	Multiple Underlyings	24/08/2017
DE000HV4AHN5	ENEL	4,03	2,821	16/12/2016
DE000HV8BE68	ENEL	4,126	2,8882	01/10/2018
DE000HV8AKE9	ENI	18,4	11,96	29/01/2016
DE000HV4AHP0	ENI	16,54	11,578	15/12/2017
DE000HV4AHQ8	ERG	11,2	7,84	15/12/2017
DE000HV8AK95	ES Banks	141,3	91,845	22/12/2016
DE000HV8A9L5	ES Banks	157,34	110,138	13/06/2017
DE000HV4AD80	ES Banks	148,61	74,305	27/02/2019
DE000HV8BE76	ES Oil & Gas	353,37	-	29/09/2017
DE000HV4AH29	ES Utilities	294,95	206,465	15/12/2017
DE000HV8BCQ8	EUROSTOXX50	3228,24	-	30/06/2017
DE000HV4AJB6	EUROSTOXX50	3742,63	2619,841	09/04/2018
DE000HV4AC99	EUROSTOXX50	3415,53	-	05/02/2019
DE000HV4AG04	EUROSTOXX50	3697,38	2588,166	01/04/2021
DE000HV8BFM0	FACEBOOK	74,34	52,038	19/11/2018
DE000HV4AH94	FTSE/MIB	-	70	09/04/2018
DE000HV4AHR6	GDF Suez	19,475	13,6325	16/12/2016
DE000HV8BC03	GENERALI	16,04	11,228	02/07/2018
DE000HV8BFF4	INTESA SANPAOLO	2,198	1,5386	07/11/2017
DE000HV4AH37	RDX EUR	1105,24	773,668	16/12/2016
DE000HV4AH78	REPSOL YPF	17,165	12,0155	15/12/2017
DE000HV4AH60	ROYAL DUTCH SHELL	28,95	20,265	15/12/2017
DE000HV4AHS4	RWE	24,7	17,29	16/12/2016
DE000HV4AH45	S&PGSCI CRUDEOIL ER	257,459	180,2213	16/12/2016
DE000HV4AE22	S&PGSCI CRUDEOIL ER	252,9841	177,08887	13/03/2017
DE000HV4AG20	S&PGSCI CRUDEOIL ER	232,696	162,8872	20/03/2017
DE000HV4AH52	S&PGSCI ENERGY ER	166,1054	116,27378	16/12/2016
DE000HV4AHT2	SAIPEM	9,135	6,3945	16/12/2016
DE000HV4AH11	STOXXEUROPE600 OILGAS	318,68	223,076	15/12/2017
DE000HV4AHU0	TECHNIP-COFLEXIP	58,31	40,817	16/12/2016
DE000HV8BDG7	TELECOM ITALIA	0,8915	0,5349	31/07/2017
DE000HV4AHV8	TENARIS	12,72	8,904	15/12/2017
DE000HV4AHW6	TOTAL	47,25	33,075	02/12/2016

Gli Express Certificate sono strumenti finanziari strutturati complessi a capitale condizionatamente protetto.

BENCHMARK OPEN END

Voglio un investimento ben diversificato, che replichi linearmente la performance di un indice di borsa, europeo o internazionale, o un indice di materie prime senza limiti di scadenza.

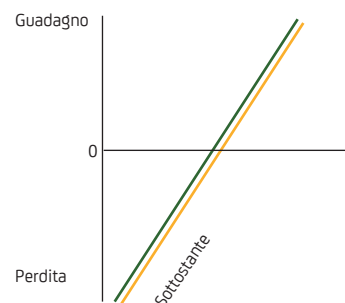
Mercato di quotazione: EuroTLX

CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	VALUTA	SCADENZA
DE000HV776Z9	ES Health Care	EUR	Open End
DE000HV777Z5	BTX EUR Bulgaria	EUR	Open End
DE000HV777D4	STX Asia/Pacific 600 Ex J.	EUR	Open End
DE000HV777M5	EUROSTOXX Small	EUR	Open End
DE000HV777C6	STX Asia/Pacific 600	EUR	Open End
DE000HV8F355	FTSE/MIB	EUR	Open End
DE000HV8FZP2	NYSE ARCA JUNIOR GOLD BUGS	EUR	Open End
DE000HV78AK1	ARGENTO	EUR	Open End
DE000HV7LK85	DJ-UBS Energy TR	EUR	Open End
DE000HV7LL19	CECE COMPOSITE INDEX	EUR	Open End
DE000HV7LL01	ATX Austria	EUR	Open End
DE000HV777P8	FTSE/MIB	EUR	Open End
DE000HV7LLJ5	ISE30	EUR	Open End
DE000HV777N3	S&P500	EUR	Open End
DE000HV77634	ES Oil & Gas	EUR	Open End
DE000HV77709	ROTX EUR Romany	EUR	Open End
DE000HV776T2	ES Banks	EUR	Open End
DE000HV776Y2	ES Cibo&Bevande	EUR	Open End
DE000HV8FZK3	NYSE ARCA FARMACEUTICI	EUR	Open End
DE000HV776W6	ES COSTRUZIONI	EUR	Open End
DE000HV777V6	Eurostoxx Alti Dividendi 30	EUR	Open End
DE000HV77642	ES Technology	EUR	Open End
DE000HV776U0	ES Risorse Base	EUR	Open End
DE000HV776V8	ES Chemicals	EUR	Open End
DE000HV777R4	STX 600 Real Estate	EUR	Open End
DE000HV7LLC0	DJ-UBS Gas Naturale TR	EUR	Open End
DE000HV77675	ES Retail	EUR	Open End
DE000HV7LL35	SETX SUD EST EUROPA	EUR	Open End
DE000HV77659	ES Telecomunic	EUR	Open End
DE000HV776X4	ES Finanza Serv	EUR	Open End
DE000HV77683	ES CASA-PERSONA	EUR	Open End
DE000HV7LK69	DJ-UBS Agricoltura TR	EUR	Open End
DE000HV77618	ES Insurance	EUR	Open End
DE000HV77667	ES Viaggi&Svago	EUR	Open End
DE000HV77752	REAL ESTATE AMERICA	EUR	Open End
DE000HV77654	ES AUTO	EUR	Open End
DE000HV777A0	STX Global 1800	EUR	Open End
DE000HV7LK44	DJ-UBS Commodity TR	EUR	Open End
DE000HV777E2	Eurostoxx	EUR	Open End
DE000HV77691	ES Utilities	EUR	Open End
DE000HV77717	CROX EUR Croatia	EUR	Open End
DE000HV777Z7	Stoxx Nordic	EUR	Open End
DE000HV777F9	Stoxx 600	EUR	Open End
DE000HV8FZM9	NYSE ARCA GOLD BUGS	EUR	Open End
DE000HV77626	ES Media	EUR	Open End
DE000HV77600	ES INDUSTRIA	EUR	Open End
DE000HV77741	SRX EUR Serbia	EUR	Open End
DE000HV777G7	EUROSTOXX50 NR	EUR	Open End
DE000HV777Q6	DAX	EUR	Open End
DE000HV7LLE6	RDXEUR	EUR	Open End
DE000HV78AJ3	ORO	EUR	Open End

I Benchmark sono strumenti finanziari strutturati complessi. Non è garantito il rimborso del capitale a scadenza.

Benchmark Open End

Replca dell'andamento del sottostante.



Credit Linked Certificate

Possibilità di ottenere profitti cedolari periodici legati al rischio di credito del sottostante. A scadenza il capitale è protetto in assenza di eventi di credito dei titoli sottostanti.

CREDIT LINKED CERTIFICATE

Voglio ottenere un rendimento periodico se non si verifica un evento di credito per nessuna delle società componente il paniere di riferimento.

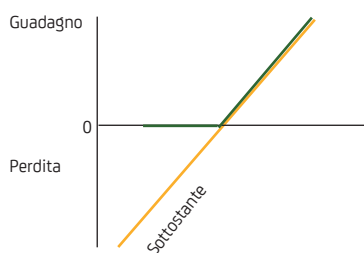
Mercato di quotazione: EuroTLX

CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	VALUTA	SCADENZA
DE000HV8A810	CERTIFICATO ITALIA	EUR	18/04/2019
DE000HV8A8E2	CERTIFICATO ITALIA	EUR	18/04/2019
DE000HV8A9B6	LINEAR BASKET	EUR	18/04/2019
DE000HV8A9F7	CREDIT LINKED CERTIFICATO ITALIA 4SERIE	EUR	19/07/2019
DE000HV8BA88	CERTIFICATO ITALIA 5 SERIE	EUR	20/07/2020
DE000HV8BCU0	CERTIFICATO ITALIA 6 SERIE	EUR	20/07/2020
DE000HV8BDA0	CERTIFICATO ITALIA 7 SERIE	EUR	20/10/2020
DE000HV8BFH0	EUROPA-USA 2 SERIE	EUR	20/10/2020
DE000HV78AH7	OPPORTUNITA ITALIA	EUR	20/07/2015
DE000HV78AZ9	OPPORTUNITA ENEL	EUR	20/01/2016
DE000HV8F348	OPPORTUNITA GENERALI	EUR	20/04/2016
DE000HV8FZ28	OPPORTUNITA ENEL	EUR	20/01/2016
DE000HV8FZ10	OPPORTUNITA GENERALI	EUR	20/01/2016
DE000HV8AKN0	BASKET ITALIA OBIETTIVO 4.5%	EUR	20/07/2018
DE000HV8AK46	BASKET ITALIA OBIETTIVO 3.10%	EUR	18/01/2019
DE000HV8AK87	BASKET ITALIA - STEP UP	EUR	18/01/2019
DE000HV8A4F8	LINEAR BASKET	EUR	18/01/2019
DE000HV8A5H1	LINEAR BASKET	EUR	18/04/2019

I Power Express Certificate sono strumenti finanziari strutturati complessi a capitale condizionatamente protetto.

Equity Protection

Possibilità di ottenere rendimenti positivi in caso di rialzo del sottostante con la protezione di tutto o in parte il capitale investito.



EQUITY PROTECTION

Voglio investire sul mercato azionario nel medio periodo, proteggendo il capitale investito.

EQUITY PROTECTION SU INDICI

Mercato di quotazione: SeDex

CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	PROTEZ.	VALUTA	PARTECIP.	SCADENZA
DE000HV8F314	BASKET - INDEX	90	EUR	80%	31/03/2016
DE000HV8F363	FTSE/MIB	22.315,68	EUR	100%	04/05/2015
DE000HV8F6D3	DIVDAXEX	9.473	EUR	80%	29/12/2015

EQUITY PROTECTION SU AZIONI

Mercato di quotazione: SeDex

CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	PROTEZ.	VALUTA	PARTECIP.	SCADENZA
DE000HV8BC29	ENEL	2,98908	EUR	100%	19/05/2017
DE000HV8BC37	ENI	16,5292	EUR	100%	02/06/2017
DE000HV8BC11	GENERALI	12,7666	EUR	100%	19/05/2017
DE000HV8BC45	ROYAL DUTCH SHELL	25,9556	EUR	100%	19/05/2017
DE000HV8BC52	SNAM	3,48232	EUR	100%	02/06/2017
DE000HV8BC60	TERNA	3,1512	EUR	100%	19/05/2017
DE000HV8BC78	TOTAL	43,4837	EUR	100%	19/05/2017

Gli Equity Protection sono strumenti finanziari strutturati complessi a capitale protetto

onemarkets, il nuovo periodico dei mercati finanziari.

Vedi chiaro, investi meglio.

L'offerta di onemarkets è ancora più completa con il magazine che promuove un approccio consapevole agli investimenti. Con onemarkets hai accesso a servizi innovativi sui quali puoi sempre contare per conoscere, scegliere e seguire i tuoi investimenti.

- Informazioni chiare per capire il mercato.
- Formazione, per un utilizzo consapevole dei diversi prodotti e strumenti finanziari.
- Strategie e soluzioni per affrontare mercati sempre in movimento.



Attiva subito il tuo abbonamento gratuito!

Invia i tuoi dati via mail o via fax!

PER RICEVERE IL MAGAZINE INDICA IN STAMPATELLO I TUOI DATI E SPEDISCI VIA FAX AL NR. **+39 02 49535352** OPPURE ISCRIVITI DIRETTAMENTE SUL SITO: www.investimenti.unicredit.it nella sezione di Login.

VORREI RICEVERE **onemarkets** VIA E-MAIL

Cognome, nome

Email

INFORMATIVA PER IL TRATTAMENTO DEI DATI PERSONALI

La presente informativa è resa ai sensi dell'articolo 13 del D.lgs. 196/03 - Codice in materia di protezione dei dati personali. La newsletter è inviata via posta elettronica a coloro che ne fanno esplicita richiesta, compilando i campi sopraindicati ed autorizzando UniCredit Bank AG al trattamento dei propri dati personali. Il conferimento dei dati è facoltativo. Il rifiuto a fornire i dati comporta l'impossibilità di ottenere il servizio newsletter.

Ai sensi del D. Lgs. 196/03 i dati rilasciati saranno trattati mediante strumenti manuali e/o informatici al solo fine di offrire le informazioni richieste con la sottoscrizione del presente modulo. Idonee misure di sicurezza sono osservate per prevenire la perdita dei dati, usi illeciti o non corretti ed accessi non autorizzati. Tali dati potranno essere trattati dalle società del Gruppo UniCredit, anche aventi sede all'estero, ma non saranno oggetto di comunicazione a terzi. Titolare del trattamento è UniCredit Bank AG, succursale di Milano, Responsabile del trattamento è il Responsabile della Legal di UniCredit Bank AG, succursale di Milano. E' possibile consultare, tramite richiesta, l'elenco delle persone fisiche e giuridiche nominate „Responsabili“ da UniCredit Bank AG, succursale di Milano. Potranno inoltre venire a conoscenza dei dati, in qualità di „Incaricati“, le persone fisiche appartenenti alle seguenti categorie: dipendenti di UniCredit Bank AG, succursale di Milano, lavoratori interinali, stagisti, promotori finanziari, consulenti, dipendenti di società esterne nominate Responsabili. In qualsiasi momento è possibile consultare, far modificare o cancellare gratuitamente i dati ed opporsi al loro utilizzo, nonché esercitare tutti i diritti di cui all'art. 7 del D. Lgs. 196/03, telefonando al numero verde 800.01.11.22, scrivendo a: UniCredit Bank AG, succursale di Milano, Responsabile della funzione Legal – Piazza Gae Aulenti, 4 – Torre C – 20154 Milano, ovvero inviando una e-mail all'indirizzo: privacy.investimenti@unicredit.it.

Con riferimento all'informativa da Voi fornitami, esprimo il mio consenso, ai sensi del D. Lgs. 196/03, al trattamento dei miei dati personali. Corporate & Investment Banking UniCredit Bank AG, Succursale di Milano vita è fatta di alti e bassi.

Data

Firma



Nr. Verde: 800.01.11.22
FAX: 02 49535352



info.investimenti@unicredit.it
www.investimenti.unicredit.it

Ti aspetti di più dai tuoi investimenti?



La gamma
più ampia
sul mercato!



Bonus Cap Certificate di UniCredit.

ISIN	Sottostante	Bonus/Cap (%)	Barriera	Scadenza
DE000HV4AN21	INTESA SANPAOLO	130	2,3055	16.12.2016
DE000HV4APJ6	TELECOM ITALIA	127,5	0,77925	16.12.2016
DE000HV4AN05	FIAT-FCA	126	9,81	16.12.2016
DE000HV4ANX2	ENI	118,5	12,5775	16.12.2016

Osservazione barriera: continua

La strategia di investimento consente di ottenere un rendimento predefinito (**Bonus**), anche in caso di ribasso del sottostante, nel limite della Barriera, rinunciando alla partecipazione ad eventuali performance superiori al livello del Bonus. Qualora durante la vita del prodotto il sottostante toccasse il livello di Barriera, il Certificate ne replica linearmente l'andamento negativo. **Strumento finanziario strutturato complesso a capitale condizionatamente protetto, ma non garantito.**

Puoi ottenere un extra-rendimento (Bonus) e il prezzo di emissione (100 Euro), finché l'azione si mantiene sopra il livello di barriera.

In caso contrario replichi la performance del sottostante fino al livello del Bonus.

Sito: investimenti.unicredit.it
Numero verde: 800.01.11.22

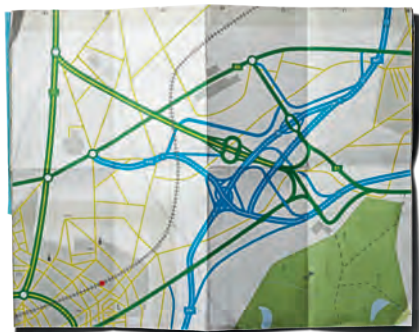
La vita è fatta di alti e bassi.
Noi ci siamo in entrambi i casi.

Benvenuto in
UniCredit
Corporate & Investment Banking

Messaggio pubblicitario con finalità promozionale. Questo annuncio ha finalità pubblicitarie ed è pubblicato da UniCredit Bank AG succursale di Milano, membro del Gruppo UniCredit. UniCredit Bank AG Succursale di Milano è soggetto regolato da 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 9.00 alle 17.25 o su CERT-X di EuroTLX dalle 9.00 alle 17.30. **Prima di ogni investimento leggere il prospetto informativo** disponibile sul sito www.investimenti.unicredit.it. Il prospetto riguardante i Bonus Cap Certificate è stato approvato da CONSOB in data 21 Marzo 2014 a seguito di approvazione comunicata con nota n° 0021161/14 del 19 Marzo 2014. Il supplemento è stato depositato presso CONSOB in data 14 Luglio 2014, a seguito di approvazione comunicata con nota n° 0057492/14 dell'8 Luglio 2014 come successivamente supplementato. 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.

Fatichi a trovare la giusta direzione per i tuoi investimenti?

Partecipa
agli eventi
onemarkets!



onemarkets mette a disposizione strumenti e servizi innovativi.

onemarkets è l'iniziativa di UniCredit che offre agli investitori privati un'ampia gamma di servizi di formazione e informazione.

Partecipa ogni mese gratuitamente alle conferenze di onemarkets:

- Formazione ad Alto Livello, incontri formativi organizzati presso l'UniCredit Tower di Milano
- Webinars Trading e Investimenti per investitori
- Investment Webinars per professionisti della finanza

Trovi il calendario completo degli eventi e i video su onemarkets.it

Sito: investimenti.unicredit.it

Numero verde: 800.01.11.22

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

Benvenuto in
UniCredit
Corporate & Investment Banking