



onemarkets
VEDI CHIARO, INVESTI MEGLIO.

OTTOBRE | 2018

Economia

La rivoluzione digitale che verrà
Fed e BCE,
la normalizzazione monetaria continua

Interviste

Renato Miraglia, Responsabile Investment
Products & Advisory di UniCredit

Pietro Poletto, Responsabile del SeDeX MTF
di Borsa Italiana

Una corsia veloce per le mie idee di trading.

Corridor

I Corridor sono strumenti innovativi di trading. Consentono di ottenere a scadenza un importo di rimborso pari a 10 Euro, a condizione che il sottostante resti all'interno di un "corridoio", delimitato dalla barriera superiore e dalla barriera inferiore.

Se durante la vita dello strumento il sottostante tocca o supera la barriera superiore o la barriera inferiore, si verifica l'evento Knockout e il Corridor si estingue anticipatamente, con la perdita totale del capitale investito. L'importo di rimborso è fisso e pre-determinato all'emissione.

ISIN	Sottostante	Barriera Inferiore	Barriera Superiore	Importo di Rimborso	Scadenza
DE000HV42FP5	FTSE MIB	19500 PUNTI	23500 PUNTI	10 EUR	18/01/2019
DE000HV42FM2	FTSE MIB	18000 PUNTI	23000 PUNTI	10 EUR	18/01/2019
DE000HV42DC8	FERRARI	105 EUR	145 EUR	10 EUR	14/03/2019
DE000HV42E93	SAIPEM	4,5 EUR	6,6 EUR	10 EUR	14/03/2019

Aliquota fiscale 26%. Reddito diverso.
Negoziazione su SeDeX MTF di Borsa Italiana.

Strumenti finanziari strutturati a complessità molto elevata senza protezione del capitale.
Non è garantito il rimborso del capitale a scadenza. Prima di ogni investimento leggere il prospetto informativo.

investimenti.unicredit.it
800.01.11.22

Banking that matters.

 **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 un 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 Corridor emessi da UniCredit Bank AG sono negoziati sul mercato SeDeX MTF di LSE-Borsa Italiana dalle 09.05 alle 17.30. **Prima di ogni investimento leggere il prospetto informativo e il Documento Contenente le Informazioni Chiave (Key Information Document - KID)** disponibili sul sito www.investimenti.unicredit.it. Il programma per l'emissione di Knockout Securities and Warrants è stato approvato da BaFin in data 27 Marzo 2018 e passaportato in Italia presso Consob. In relazione alle conoscenze ed all'esperienza, alla situazione finanziaria ed agli obiettivi d'investimento di ciascuno, gli strumenti potrebbero risultare non adeguati per tutti gli investitori. Si invitano pertanto gli investitori a rivolgersi ai propri consulenti prima di effettuare l'investimento. Il rendimento può variare in funzione del prezzo di negoziazione sull'MTF. Questo annuncio non costituisce un'offerta di vendita né una sollecitazione all'investimento.



Nicola Francia
 Responsabile Private Investor Products Italy
 UniCredit

20 anni di attività: dai Covered Warrant ai Certificati

Nel 1998 UniCredit quotava i primi derivati cartolarizzati in Borsa Italiana, erano i primi covered warrant del mercato italiano. Da quel momento il mercato è cresciuto molto, sia con riferimento al numero di emittenti presenti, sia per prodotti quotati e volumi scambiati al SeDeX (evoluzione del MCW). In questi 20 anni, UniCredit ha seguito l'evoluzione di questo mercato da protagonista, cercando di avere un ruolo attivo nell'innovazione di prodotto, ma soprattutto di essere sempre vicino agli investitori per le loro esigenze di formazione ed informazione. Oggi offre la gamma più ampia di prodotti quotati sul mercato e servizi altamente evoluti. E' possibile per esempio assistere a corsi di formazione su web comodamente da casa, oppure affidare la creazione del proprio portafoglio in Certificati a RoboCertificate. I 20 anni di Certificati vengono raccontati in questo numero, in maniera dettagliata e precisa, direttamente dai protagonisti del mercato.

Negli ultimi mesi, gli elementi di preoccupazione per i mercati finanziari si sono moltiplicati, estendendosi a più aree geografiche. Oltre al protezionismo americano d'inizio anno, l'estate è stata caratterizzata dall'impennata dello spread sui nostri Btp e successivamente, dalla crisi della lira turca. Quando i mercati sembravano aver superato queste preoccupazioni e trovato un nuovo equilibrio, siamo improvvisamente sprofondata in una nuova crisi dello spread sui titoli di Stato italiani. Il contagio sulla borsa italiana è stato immediato e inevitabile. Le banche e le altre blue chip del nostro listino hanno accusato il colpo, testando nuovamente prezzi che sembravano ormai solo un brutto ricordo.

Mentre l'Europa cerca di superare il duro test di Brexit e del deficit italiano, si prepara già alla prossima sfida: le elezioni europee. Nel frattempo, gli Stati Uniti continuano la loro crescita registrando nuovi massimi del mercato azionario. Dopo una lenta ripartenza, i tassi FED corrono al rialzo aumentando il differenziale con i tassi in Europa.

L'attuale situazione di mercato è particolarmente complessa e presenta diversi scenari possibili. Come abbiamo sempre fatto in questi 20 anni, cerchiamo di essere vicini ai nostri investitori soprattutto nei momenti di incertezza e volatilità come questo. Le nostre aule di formazione alle Torri UniCredit sono gremite d'investitori, interessati a confrontarsi e capire le dinamiche dell'attuale situazione. Le preferenze d'investimento negli ultimi mesi si sono spostate verso prodotti che offrono maggiore protezione del capitale. I nuovi Certificati Express Multiple Chance, lanciati da UniCredit durante l'estate sono descritti esaurientemente in questo numero e rappresentano una risposta innovativa alle esigenze di protezione degli investitori.

Buona lettura e buoni investimenti!

06

Nonostante le turbolenze finanziarie e politiche degli ultimi mesi FED e BCE proseguono sul sentiero tracciato con cauto ottimismo



09

Intelligenza artificiale e rivoluzione digitale, come impatteranno sulla produttività?



Disclaimer

La presente pubblicazione (Pubblicazione) è prodotta dall'Editore GMR Srl Viale San Michele del Carso, 1 20144 Milano.

La medesima è rivolta al pubblico indistinto ed ha contenuto di carattere informativo - promozionale. Essa non costituisce né da parte dell'Editore, né da parte dell'Emittente/Emittenti ivi citati, né offerta, né raccomandazione, né consulenza in materia di investimenti per l'acquisto, la vendita o la tenuta degli strumenti finanziari ivi menzionati, né è da intendersi, nemmeno in parte, come presupposto di o in connessione a un qualsiasi contratto o impegno di qualsivoglia tipo.

Qualsiasi eventuale riferimento nella Pubblicazione a specifici obiettivi e situazioni finanziarie degli investitori si basa su generiche assunzioni, non confermate dagli investitori stessi. Gli strumenti finanziari e gli investimenti ivi rappresentati potrebbero essere non appropriati/adequati per gli investitori che ricevono la Pubblicazione. I medesimi sono responsabili in modo esclusivo di effettuare le proprie indipendenti valutazioni e verifiche sulle condizioni di mercato, sui prodotti, sugli investimenti ed operazioni cui si riferisce la Pubblicazione. Gli investitori devono effettuare le proprie valutazioni di appropriatezza/adequazione degli investimenti negli strumenti ivi rappresentati, basandosi sui relativi rischi e meriti, nonché sulla propria strategia di investimento e situazione legale, fiscale, finanziaria.

Prima di ogni investimento si raccomanda pertanto agli Investitori di informarsi presso il proprio intermediario sulla natura e sul rischio che esso comporta e di prendere visione del prospetto di quotazione e degli strumenti finanziari disponibile presso il sito web dell'Emittente.

Qualsiasi informazione contenuta nella Pubblicazione relativa a rendimenti passati, proiezioni, previsioni, stime o dichiarazioni di prospettive future, così come qualsiasi valutazione o altra informazione dai medesimi ricavata è a scopo esclusivamente illustrativo e non è da considerarsi indicatore affidabile di andamenti futuri. L'Editore e gli Emittenti degli strumenti finanziari cui fa riferimento la Pubblicazione, così come il relativo personale, non rilasciano alcuna dichiarazione e garanzia, né assumono alcuna responsabilità in merito alla raggiungibilità o ragionevolezza di qualsiasi previsione ivi contenuta.

Gli Emittenti così come altre società del relativo Gruppo di appartenenza cui fa riferimento la Pubblicazione possono negoziare, sottoscrivere, avere posizioni lunghe o corte, nonché agire in qualità di marker maker con riferimento a qualsiasi strumento anche collegato/derivato ivi menzionato; possono agire in qualità di consulenti e finanziatori degli Emittenti di tali strumenti e, più in generale, possono avere uno specifico interesse riguardo gli Emittenti, gli strumenti e le operazioni cui fa riferimento la Pubblicazione o intrattenere rapporti di natura bancaria con gli Emittenti stessi. Gli Emittenti così come altre società del relativo Gruppo di appartenenza cui fa riferimento la Pubblicazione, hanno adottato misure, sistemi interni, controlli e procedure per identificare e gestire potenziali conflitti di interesse. Le informazioni contenute nella Pubblicazione non hanno la pretesa di essere esaustive e possono essere soggette a revisione o modifica materiale, senza obbligo di avviso. Esse si basano sulle informazioni ottenute da, o che si basano su, fonti informative che l'Editore e gli Emittenti considerano affidabili. Ad ogni modo, salvo il caso di false dichiarazioni fraudolente, né l'Editore né gli Emittenti né il relativo personale, rilasciano alcuna dichiarazione di accuratezza o completezza della Pubblicazione, né si assume alcuna responsabilità per qualsiasi danno perdita dovesse sorgere in relazione all'utilizzo o all'affidamento che venisse fatto sulla medesima. La Pubblicazione viene distribuita da UniCredit Bank AG - Succursale di Milano tramite sistemi di trasmissione elettronici; gli investitori devono pertanto ricordare che i documenti trasmessi tramite tali canali possono essere alterati, modificati durante il processo di trasmissione elettronica e che conseguentemente né UniCredit Bank AG - Succursale di Milano, né GMR Srl e il relativo personale si assumono alcuna responsabilità per qualsiasi differenza venisse riscontrata fra il documento trasmesso in formato elettronico e la versione originale.

UniCredit Corporate & Investment Banking è composta da UniCredit Bank AG, Monaco, UniCredit Bank Austria AG, Vienna, UniCredit S.p.A., Milano e altre società di UniCredit. UniCredit Bank AG, Monaco, UniCredit Bank Austria AG, Vienna, UniCredit S.p.A. Milano sono sottoposte alla vigilanza della Banca Commerciale Europea. Inoltre UniCredit Bank AG è soggetta alla vigilanza della German Financial Supervisory Authority (BaFin), UniCredit Bank Austria AG alla vigilanza della Austrian Financial Market Authority (FMA) e UniCredit S.p.A. alla vigilanza sia di Banca d'Italia sia dalla Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (CONSOB). UniCredit Bank AG Milan branch è soggetto vigilato da Banca d'Italia, dalla Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (CONSOB) e dalla Federal Financial Supervisory Authority (BaFin).

Numero 11

Ottobre 2018

ECONOMIA

06 Il processo di normalizzazione monetaria di Fed e BCE continua (con cautela)

MERCATI

09 Il puzzle della produttività: la Rivoluzione Digitale non è ancora iniziata

12 Italia: il focus dei mercati rimarrà sulla politica economica del governo

14 Brexit: il percorso accidentato verso un accordo

16 Grecia: è tempo di diventare “grandi”

18 Dollaro in moderato calo

21 Volatilità ancora ai minimi

OSSERVATORIO INTERNAZIONALE

22 Le politiche di Trump stanno minando la crescita di lungo periodo degli Usa?

RETE UNICREDIT

24 L'amministrato nelle reti UniCredit

EDUCATION

26 Novità: Certificati Express Multiple Chance

28 Nuovi Benchmark Open End su indici internazionali



26 L'ultima innovazione dei Certificati Express di UniCredit Bank AG consente di incrementare le possibilità di scadenza anticipata

SOTTO LALENTE

31 La strategia di fine anno: doppia barriera e cedola per coniugare protezione e rendimento

NEWS ED EVENTI

33 20 anni di Covered Warrant e Certificati

INIZIATIVE DEL GRUPPO

35 Gli appuntamenti culturali di UniCredit

MERCATO DEI CERTIFICATE

37 Le Spac, un fenomeno attuale

39 SeDeX, quanta strada in due decenni

CATALOGO PRODOTTI

41 Catalogo Certificate



DIRETTORE Alessandro Secciani, CASA EDITRICE GMR SRL Viale San Michele del Carso 1 20144 Milano,

STAMPA Poggi Tipolito srl Via Galileo Galilei 9/b Assago Milano, AUTORIZZAZIONE N.151 del 14 maggio 2015 del tribunale di Milano,

SERVIZIO CLIENTI info.investimenti@unicredit.it

Il processo di normalizzazione monetaria di Fed e BCE continua (con cautela)

Marco Valli
Capo Economista Europa
UniCredit

Edoardo Campanella
Economista
UniCredit

Dopo un 2017 caratterizzato da crescita globale in accelerazione e sincronizzata tra le principali economie sviluppate ed emergenti, il 2018 ha visto un rallentamento del ritmo di espansione e una performance più eterogenea a livello geografico. Gli Stati Uniti continuano a marciare a pieno regime, supportati dallo stimolo fiscale. In eurozona, il tasso di crescita del PIL si è indebolito, pur rimanendo in un intorno del 2%. I paesi emergenti hanno visto accendersi focolai di crisi importanti (soprattutto in Turchia e Argentina), mentre i segnali in arrivo dalla Cina suggeriscono una possibile intensificazione della fase di decelerazione. Nonostante i fattori d'incertezza finanziaria e politica persistano su una pluralità di fronti, la Fed e la BCE sembrano intenzionate a proseguire lungo il sentiero di normalizzazione monetaria intrapreso da tempo: la prima

- Nonostante le turbolenze finanziarie e politiche degli ultimi mesi le due banche centrali proseguono con cauto ottimismo sul sentiero tracciato
- I rischi maggiori in questa fase sono rappresentati da un'eventuale escalation della guerra commerciale e da una crisi più generalizzata nei paesi emergenti. Al momento, le tensioni politiche in Italia hanno avuto solo un impatto locale

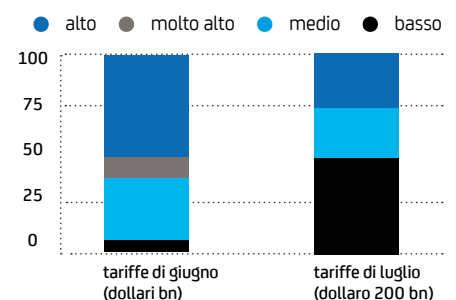
con rialzi dei tassi, la seconda portando a termine gli acquisti netti di titoli. I rischi al ribasso per l'economia globale continuano ad essere rappresentati soprattutto dalle tensioni protezionistiche tra Washington e Pechino e, in misura minore, dagli sviluppi sul fronte dei paesi emergenti. Al momento, le tensioni politiche in Italia hanno avuto solo un impatto locale.

TENSIONI COMMERCIALI

La guerra commerciale, almeno dal punto di vista americano, sta acquisendo sempre più una valenza geopolitica. Inizialmente i dazi imposti dagli Stati Uniti hanno riguardato principalmente prodotti tradizionali come lavatrici, pannelli solari, alluminio e acciaio. Negli ultimi mesi, però, la strategia americana sembra volta a prevenire l'ascesa globale di Pechino. I dazi sui 50 miliardi di dollari di importa-

zioni provenienti dalla Cina decisi a giugno hanno colpito principalmente beni ad elevato contenuto tecnologico, sui quali Pechino punta per implementare la strategia Made in China 2025 – il cui fine

Grafico 1. Esportazioni cinesi verso gli USA (% di contenuto tecnologico)



Fonte: UNCTAD, UniCredit Research



ultimo è il raggiungimento della leadership tecnologica globale. L'ultimo round di dazi annunciati a luglio e adottato a metà settembre su oltre 200 miliardi di dollari di beni cinesi, ha colpito principalmente esportazioni di beni intermedi a contenuto tecnologico medio-basso (vedi grafico 1). L'obiettivo, non dichiarato, è quello di indebolire il ruolo di Pechino nelle catene globali del valore. Finora, invece, le misure protezionistiche intraprese da Pechino hanno riguardato principalmente prodotti americani a più basso valore aggiunto. E, in ogni caso, visto l'ampio surplus commerciale di Pechino nei confronti di Washington, le opzioni in termini di potenziali beni statunitensi da colpire sono piuttosto limitate.

Prevedere l'impatto sulla crescita di queste misure protezionistiche è complicato. Da un lato, l'effetto diretto sul commercio dipende tanto dalla capacità delle imprese cinesi di aggiustare i propri prezzi quanto da come i dazi possano alterare le abitudini di consumo dei cittadini americani e/o ridurre i margini di profitto delle imprese importatrici. A ciò si aggiunge l'incertezza sul tasso di cambio dello yuan e un'eventuale azione di contrasto di Pechino al rallentamento economico in atto.

Finora, lo yuan si è deprezzato in modo significativo (circa il 6% contro dollaro da inizio anno), per lo più a seguito di un

aggiustamento naturale di mercato all'imposizione delle tariffe. Se la guerra commerciale dovesse intensificarsi, salirebbe il rischio di un intervento della PBoC per indebolire ulteriormente la valuta domestica, con probabili effetti negativi sui mercati globali e pressione crescente sulle valute dei paesi emergenti. Inoltre, le autorità di Pechino potrebbero decidere di agire nuovamente sulla leva del credito per evitare un rallentamento eccessivo del ciclo, ma così facendo alimenterebbero ulteriormente gli squilibri dell'economia cinese, aumentando quindi i rischi di un hard landing nel medio termine.

E' poi ancora più difficile valutare l'impatto del protezionismo sulla fiducia delle imprese e prevedere se la guerra commerciale possa degenerare ulteriormente, portando all'adozione di misure protezionistiche volte a restringere, per esempio, le reciproche opportunità di investimento. Ad oggi, i mercati sembrano aver assunto un atteggiamento costruttivo, probabilmente per due ragioni. Da un lato, gli ultimi dazi si sono assestati sulla parte bassa della possibile forchetta (10% anziché 25%). Dall'altro lato, come successo fino ad ora nel caso del Messico, Canada e Unione Europea, la speranza è che, passate le elezioni americane di medio termine, Trump e Xi ritornino al tavolo negoziale per siglare un accordo che possa evitare l'escalation del conflitto commer-

ciale. Occorre comunque cautela, perché la deriva protezionistica di Trump può generare effetti perversi di breve, medio e lungo termine al momento difficilmente quantificabili.

TENSIONI NEI MERCATI EMERGENTI

L'altra fonte di rischio per l'economia globale è rappresentata dagli sviluppi relativi ai mercati emergenti. Al momento, il rischio di contagio sembra limitato e si può parlare di crisi di natura locale, scoppiate quando i tassi di interesse statunitensi in aumento e incertezze sul ciclo economico globale hanno esposto le vulnerabilità domestiche di alcuni di questi paesi.

Turchia e Argentina, le economie più colpite, hanno in comune soprattutto un elevato deficit delle partite correnti, che segnala un eccesso di investimenti rispetto ai risparmi domestici e quindi la necessità di attrarre continuamente capitali esteri. La Turchia è resa vulnerabile anche da un alto livello di indebitamento in valuta delle imprese (penalizzante in una fase di apprezzamento del dollaro), dalla perdita di indipendenza della politica monetaria e da una serie di tensioni diplomatiche e commerciali con l'amministrazione Trump, mentre l'Argentina ha sofferto il clima di incertezza politica in vista delle prossime elezioni. La confusione che ha circondato la richiesta di

aiuto al Fondo Monetario Internazionale da parte del presidente Macri ha ulteriormente contribuito ad acuire le tensioni. Il Brasile è finito nel mirino degli investitori internazionali per via di fondamentali economici poco brillanti e per i timori di affermazione di un candidato populista alle elezioni presidenziali. La Russia gode di fondamentali migliori e ha sofferto più che altro per le nuove sanzioni imposte dagli Stati Uniti, anche se ha beneficiato dell'azione decisa della banca centrale che ha arginato la speculazione sul rublo con un repentino aumento dei tassi d'interesse.

E' prematuro affermare che il peggio sia passato, soprattutto in Turchia e Argentina. Tuttavia, la maggior parte delle economie emergenti hanno imparato dalle lezioni del passato, limitando gli squilibri macroeconomici e l'esposizione verso il debito estero a breve e denominato in dollari. Pertanto, il rischio di sudden stop – ossia di una repentina fuoriuscita di capitali stranieri – sembra essere abbastanza basso per la maggior parte dei paesi emergenti. Un contagio generalizzato potrebbe verificarsi in uno scenario avverso che vede un default sovrano in uno dei due paesi oggi sotto maggiore pressione – Turchia e Argentina.

FED E BCE

L'economia statunitense è in una fase di rapida crescita grazie allo stimolo fiscale, alla deregolamentazione e ad un settore tecnologico dinamico. La zona euro, che è più esposta alla domanda estera rispetto agli Stati Uniti, è stata più colpita dal rallentamento del commercio mondiale, come evidenziato dal trend ribassista del PMI manifatturiero e della sua componente di ordinativi esteri. Ma una domanda interna che rimane solida ha contribuito ad attutire lo shock. Ad oggi, il PMI composito continua a segnalare un ritmo di crescita annualizzata del PIL prossima al 2%.

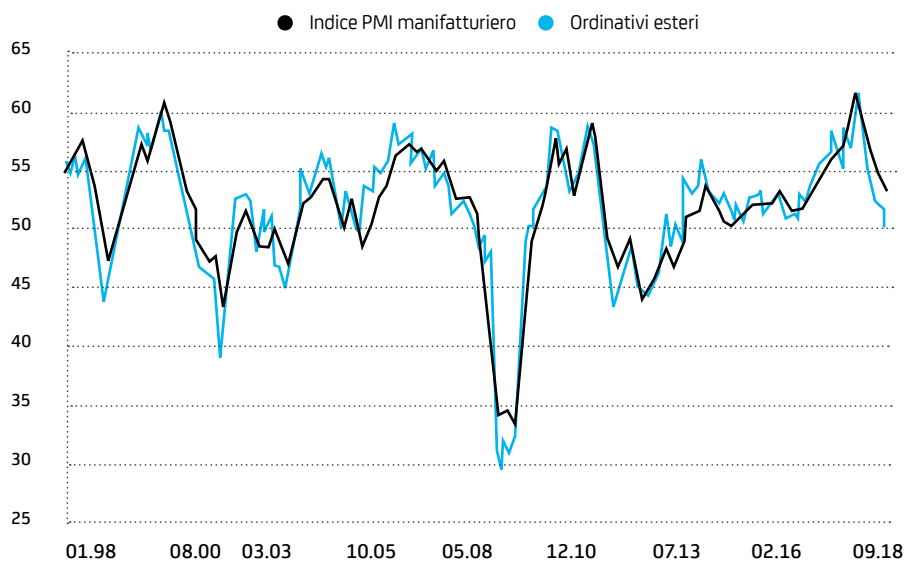
Per quanto riguarda il corso della politica monetaria, sia la Fed sia la BCE sembrano intenzionate a continuare lungo il sentiero della normalizzazione. La Fed aumenterà, probabilmente, i tassi ancora una volta quest'anno (per un totale di quattro rialzi) e almeno un'altra volta nel 2019. Con un tasso di disoccupazione ai minimi storici e una pressione salariale che inizia ad avere un impatto sulle dinamiche inflazionistiche, la Fed si sta avvicinando a una soglia di neutralità del livello dei tassi, il che contribuisce a creare uno spazio di manovra monetaria per fronteggiare la prossima fase di rallentamento

ciclico.

La BCE, invece, si appresta a terminare il programma di QE a dicembre e prevediamo un primo rialzo del tasso sui depositi a settembre 2019. Per il momento, non ci sono dettagli sulla strategia di reinvestimento dei titoli in scadenza, oltre al fatto che la BCE continuerà a seguire le capital keys – quindi redistribuendo gli acquisti in base ai contributi nazionali al capitale della banca.

Mentre questo numero sta per andare in stampa, alcune figure di spicco del Consiglio direttivo della BCE (tra cui il presidente Draghi) sono intervenute pubblicamente per comunicare ai mercati un messaggio di fiducia sul raggiungimento degli obiettivi di inflazione. Il tono costruttivo sull'inflazione è principalmente radicato negli sviluppi del mercato del lavoro molto positivi, che stanno finalmente alimentando pressioni salariali. Il tasso di disoccupazione è sceso all'8,1%, il livello più basso in un decennio, e la crescita dei salari ha registrato chiari segni di rafforzamento nella prima metà del 2018, con le retribuzioni in aumento del 2,2-2,5% su base annua (il ritmo più veloce da diversi anni a questa parte). Sembra solo questione di tempo perché salari più elevati si traducano in un'inflazione di fondo più alta, anche se l'entità dell'impatto è altamente incerto. Anche Peter Praet e Benoit Coeure hanno segnalato una maggiore fiducia, fornendo indizi su come la comunicazione della BCE evolverà per modellare le aspettative del mercato oltre il primo rialzo dei tassi. La Banca centrale probabilmente comunicherà ai mercati che il processo di normalizzazione si muoverà lentamente e in linea con l'evoluzione delle pressioni inflazionistiche. In questo modo, la BCE cercherà di mantenere la struttura a termine dei tassi di interesse a livelli coerenti con lo stimolo che la politica monetaria vorrà fornire al sistema. L'estate appena trascorsa, almeno da un punto di vista finanziario e politico, è stata piuttosto turbolenta. La Fed e la BCE sembrano prepararsi ad affrontare la fine dell'anno con cauto ottimismo.

Grafico 2. Indice PMI manifatturiero area euro



Fonte: Markit UniCredit Research

Il puzzle della produttività: la Rivoluzione Digitale non è ancora iniziata

Edoardo Campanella
Economista
UniCredit

Sono passati 21 anni da quando il super-computer Deep Blue di IBM sconfisse il campione di scacchi Garri Kasparov, segnando una tappa storica nello sviluppo delle tecnologie basate sull'intelligenza artificiale. Da quel momento l'intelligenza artificiale è parte del nostro quotidiano in forma di oggetti di uso comune, quali cellulari, auto, frigoriferi e televisori. Ma l'economia mondiale non sembra procedere di pari passo con la proliferazione dell'intelligenza smart. Nelle economie avanzate la crescita della produttività è al momento più lenta di quanto lo sia mai stata negli ultimi cinquant'anni. Allo stesso tempo i PIL nazionali e gli standard di vita sono da anni sostanzialmente stagnanti.

La situazione crea qualche perplessità: le precedenti fasi di innovazione tecnica si sono tradotte in produttività crescente con conseguenti balzi in avanti in termini di crescita economica e benessere. Ad esempio, dopo la diffusione dell'elettricità negli Stati Uniti nel XX secolo, la produttività del lavoro iniziò a crescere a

un tasso annuo del 4%, un valore quasi quattro volte maggiore rispetto al tasso attuale.

TECNO-PESSIMISTI VS. TECNO-OTTIMISTI

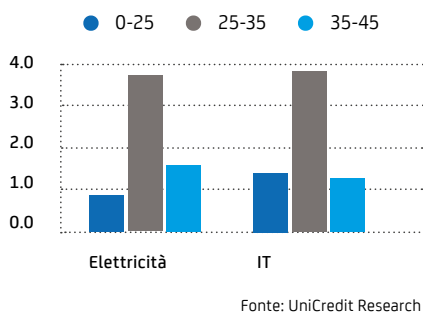
Ci sono due scuole di pensiero riguardo al rebus della produttività attuale. Da un lato i tecno-pessimisti, come il professor Robert Gordon della Northwestern University, che ritengono che il problema risieda nelle tecnologie attuali. Le sei innovazioni che hanno trainato la crescita economica dal 1870 al 1970 – elettricità, igiene urbana, prodotti chimici, farmaceutica, il motore a combustione interna e le tecnologie moderne delle telecomunicazioni – secondo l'opinione corrente, sono state più dirompenti rispetto a Siri, per fare un esempio.

Per contro, i tecno-ottimisti rispondono che sono le innovazioni odierne – quali Cloud Computing, Big Data e "Internet delle cose", che sono il cuore della rivoluzione dell'intelligenza artificiale – a guidare la trasformazione e che i loro

vantaggi risultano già evidenti per aziende e consumatori di tutto il mondo. Il problema, sostengono studiosi come gli economisti britannici Jonathan Haskel e Stian Westlake, è semplicemente che le statistiche nazionali non sono in grado di cogliere questi vantaggi. Il concetto di PIL è comparso negli anni '30 quando le economie erano votate principalmente alla produzione di beni materiali. Le economie moderne sono, invece, sempre più dominate da beni e servizi immateriali. Se le cifre del PIL tenessero conto correttamente dell'economia immateriale – questa la tesi sostenuta – allora la crescita della produttività sarebbe più elevata.

C'è del vero in entrambe le teorie; sicuramente l'elettricità ha cambiato la struttura del lavoro e la vita privata in misura decisamente superiore rispetto a quanto fatto da Google Home fino ad oggi. Al tempo stesso è vero che il PIL non tiene conto di servizi gratuiti online come Google, Facebook e YouTube che contribuiscono enormemente al benessere dei

Grafico 1. Media annua della produttività del lavoro (anni dalla comparsa della GPT)



Fonte: UniCredit Research

consumatori. Potrebbe tuttavia esserci una terza soluzione, più diretta, all'enigma della produttività, una soluzione che include le altre due. Per dirla in parole semplici, la rivoluzione più recente non appare ancora nelle statistiche nazionali perché di fatto non è ancora realmente iniziata.

LE RIVOLUZIONI RICHIEDONO TEMPO

Nella realtà è necessario moltissimo tempo affinché le imprese utilizzino proficuamente le nuove tecnologie, soprattutto quelle GPT, come gli economisti Erik Brynjolfsson, Daniel Rock e Chad Syverson hanno evidenziato in uno studio per il National Bureau of Economic Research. In effetti è solo dopo l'affermazione di un sufficiente numero di nuove tecnologie e innovazioni complementari (sia materiali sia immateriali) che una rivoluzione tecnologica si palesa nelle statistiche. Questo richiede di norma almeno un quarto di secolo, come evidenziato nel grafico 1.

Le tecnologie general purpose, come hanno scritto gli economisti Boyan Jovanovic e Peter Rousseau, sono innovazioni pervasive, che migliorano con il tempo e innescano un ulteriore circolo virtuoso sul fronte innovazioni. Esse hanno alimentato le rivoluzioni economiche sin dal XIX secolo. Il motore a vapore ha guidato la prima ondata di industrializzazione nell'Ottocento; l'elettricità ha innescato la seconda ondata tra fine Ottocento e gli anni Trenta; le tecnologie dell'informazione sono alla base della

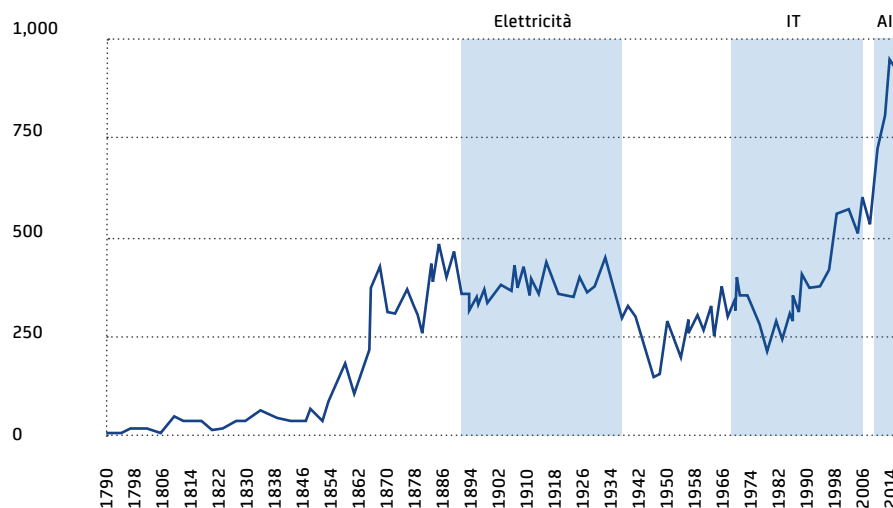
terza fase, avviata negli anni Settanta e culminata con il boom di internet negli anni 2000, che ha aperto la strada alla quarta rivoluzione industriale attualmente in corso. Il suo elemento trainante è l'intelligenza artificiale, che rende i robot smart, facilita l'analisi di Big Data, permette di personalizzare praticamente qualsiasi prodotto e consente il controllo di processi industriali sofisticati. Dato che le tecnologie general purpose possono essere utilizzate in innumerevoli modi, la relativa adozione richiede un tempo molto lungo per raggiungere la massa critica. Ci sono voluti più di due decenni prima che l'elettricità superasse il vapore (in termini di quota di potenza complessiva nella produzione), ad esempio, e quasi quattro decenni prima che diventasse la fonte di energia per eccellenza. C'è una logica in tutto questo: per utilizzare l'elettricità, i governi hanno dovuto investire in reti elettriche sul territorio nazionale; gli imprenditori hanno dovuto inventare tecnologie complementari, come lampadine, cavi e interruttori; i burocrati hanno dovuto concordare standard, come la tensione della corrente e la forma delle spine e, da ultimo, è stato necessario creare prodotti commerciabili compatibili con la nuova fonte di energia.

Un processo simile si è avuto con le tecnologie moderne per l'informazione e per le comunicazioni. Ci sono voluti circa vent'anni perché questi dispositivi superassero l'1% dello stock di capitale complessivo. Poi, tra il 1991 e il 2001, tale percentuale è salita al 5% prima di un nuovo balzo all'8% nel 2008, dove si è pressoché stabilizzata. Allo stesso modo, la prima spinta moderna alla rivoluzione dell'intelligenza artificiale si è avuta nel 2011, quando il sistema IBM Watson vinse un milione di dollari al quiz televisivo Jeopardy. Un'ulteriore tappa significativa risale a cinque anni dopo, quando il sistema AlphaGo sviluppato dal team Google DeepMind batté Lee Sedol, uno dei maggiori giocatori di Go al mondo, per quattro partite a una. Da allora importanti innovazioni hanno riguardato la classificazione dei tumori della pelle e il riconoscimento vocale, ma le attività relative all'intelligenza artificiale sono perlopiù rimaste prerogativa di giganti tecnologici o di start-up altamente specializzate a rapida crescita.

UNO SCHEMA RICORRENTE

Jovanovic e Rousseau hanno documentato un pattern ricorrente nelle statistiche relative alla produttività. Nei casi storici riguardanti elettricità e IT, la crescita del-

Grafico 2. Numero di brevetti negli USA (per milione di persone)



Fonte: UniCredit Research



la produttività è rimasta fiacca nei primi 25 anni dopo il lancio di una nuova tecnologia general purpose. A questi anni è seguito poi un decennio di accelerazione, durante il quale la crescita è balzata al 4% circa, prima di decelerare nuovamente attorno all'1%. Il ritardo nella crescita della produttività non deve quindi sorprendere. Serve tempo per fare in modo che il reale potenziale di una tecnologia general purpose diventi evidente, e ci vuole ancora più tempo in seguito affinché le aziende decidano in che modo adattare i propri processi produttivi.

Non deve dunque sorprendere che l'espansione dell'intelligenza artificiale sia accompagnata da una contrazione della crescita della produttività. La buona notizia è che le attività imprenditoriali legate all'intelligenza artificiale sono in fase di accelerazione. Negli Stati Uniti il numero di società private attive sostenute da venture capital e impegnate nello sviluppo di sistemi di intelligenza artificiale è oggi 14 volte superiore a quello del 2000. Allo stesso modo i robot industriali, molti dei quali programmati con qualche sorta di intelligenza artificiale, risultano più presenti che mai. Tra il 2003 e il 2010 il numero di robot industriali a livello mondiale è rimasto pres-

soché stagnante, mentre la cifra è quasi raddoppiata tra il 2010 e il 2014. Entro il 2020 si prevede che il numero di robot sarà quasi il triplo rispetto al 2014. Ma molti progetti di intelligenza artificiale sono ancora nella fase di ricerca e sviluppo. Ciò significa che esistono numerosi investimenti intangibili (come software, database, design, formazione, ecc.) relativi a questo settore, ma non beni che vengono registrati nei conti nazionali. Per renderci conto di quanto i beni immateriali stiano diventando dominanti anche nei settori tradizionali, diamo uno sguardo all'industria automobilistica. La componente software nei veicoli è passata dal 7% nel 2000 al 10% nel 2010. Entro il 2030 si prevede che questa percentuale raggiungerà il 30%. Gli uffici di statistica stanno lavorando con grande impegno per aggiornare le modalità di redazione dei conti nazionali, ma fino a quando non verranno adottate riforme radicali nella gestione della contabilità, la produttività potrebbe risultare apparentemente stagnante, malgrado le nuove tecnologie siano ampiamente diffuse e rappresentino un autentico driver dell'economia. Di sicuro il grande fermento nel settore dell'intelligenza artificiale potrebbe aver determinato un

disallineamento tra aspettative e realtà. L'Organizzazione per la Cooperazione e lo Sviluppo Economico riferisce che nuove tecnologie sviluppate alla frontiera tecnologica globale si stanno diffondendo a livello geografico con una rapidità senza precedenti, ma che il tempo di adozione da parte di un gran numero di aziende in ciascuna economia è più lento. Molte piccole aziende sono ancora alle prese con la terza rivoluzione industriale: per loro l'intelligenza artificiale non è certamente una priorità, e ancora per qualche tempo, la sua adozione rappresenterà un autentico salasso economico. Le aziende devono investire denaro, tempo e attenzione manageriale in attività e capacità digitali. In molti casi devono sostenere costi doppi, per la sperimentazione di nuovi processi e modelli mentre contemporaneamente mantengono in essere i loro processi tradizionali. Pensiamo alle auto con guida autonoma, ad esempio: pur non essendo ancora disponibili sul mercato, assorbono comunque molte risorse e sono oggetto di grande attenzione. Ma siate pazienti. Se la storia è maestra, a un certo punto l'intelligenza artificiale darà i suoi frutti, ma probabilmente non prima del 2030. ●



Italia: il focus dei mercati rimarrà sulla politica economica del governo

Loredana Federico
Chief Italian Economist
UniCredit

Alla fine di settembre, il governo ha compiuto il primo passo importante per la programmazione economica della sua azione futura, approvando un aggiornamento del quadro macroeconomico e fiscale presentato lo scorso aprile. Il disavanzo di bilancio per il 2019 è stato fissato al 2.4% del PIL, in aumento rispetto allo scorso anno (fissato a 1.8% del PIL), per poi scendere a 2.1% nel 2020 e 1.8% nel 2021. Data la necessità di impiegare risorse per evitare un nuovo aumento dell'IVA a partire da gennaio 2019, il Governo ha approvato una politica fiscale espansiva il prossimo anno, oltre ad un impegno ad individuare le coperture necessarie per finanziare le misure di politica economica da includere nella Legge di Bilancio 2019, da approvare entro la metà di ottobre. Le attese sono che il Governo non contemplerà da subito tutte le misure presentate a maggio nel "Contratto di governo", ma probabilmente un graduale avvio dei principali provvedimenti sul reddito di cittadinanza, la flat tax, la riforma delle pensioni e misure di stimolo degli investimenti pubblici. Con-

temporaneamente, il Governo dovrebbe avviare una strategia pluriennale per portare a compimento l'implementazione di tutte queste misure nel corso della legislatura.

REDDITO DI CITTADINANZA E FLAT TAX

Per implementare il reddito di cittadinanza, cavallo di battaglia del Movimento 5 Stelle, il primo passo sarà la riforma dei centri per l'impiego e, al riguardo, il Governo potrebbe valutare anche l'impiego di risorse del Fondo Sociale Europeo. In aggiunta, oltre a finanziare la misura con un aumento del disavanzo, il Governo procederà ad una riorganizzazione e rafforzamento di misure a supporto del reddito approvate dai governi precedenti – il cosiddetto "Reddito di inclusione", per il quale sono stati stanziati 2 miliardi di euro quest'anno (2,5 miliardi nel 2019 e 2,8 miliardi nel 2020) come misura di contrasto alla povertà – ed altri trasferimenti fiscali già esistenti per le famiglie. Questa riorganizzazione delle risorse e l'implementazione del reddito di cittadinanza nel

- Nella manovra finanziaria 2019 saranno probabilmente contenute le prime misure sul reddito di cittadinanza, la flat tax e la revisione del sistema pensionistico
- Dopo il crollo del ponte Morandi a Genova la necessità di promuovere gli investimenti pubblici è diventata una priorità del Governo

2019 non saranno interamente finalizzate nell'ambito della Legge di Bilancio, ma il Governo dovrà ricorrere anche ad un disegno di legge.

Per la flat tax, misura di punta della Lega, il Governo adotterà molto probabilmente un approccio graduale e l'obiettivo iniziale per il 2019 sarà la riduzione del carico fiscale per le piccole imprese, ad esempio estendendo l'applicazione di una aliquota fiscale del 15% ad una categoria più ampia di lavoratori autonomi (in particolare, professionisti con partita IVA) rispetto al regime attuale, che limita l'aliquota del 15% a imprese con ricavi compresi tra 30.000 e 50.000 euro. Il costo complessivo sarà probabilmente contenuto e nell'ordine di 1-3 miliardi di euro. Successivamente, l'intenzione del Governo sarebbe di rivedere le fasce di reddito e le aliquote fiscali attuali, al fine di farli convergere nell'arco di alcuni anni, per arrivare all'implementazione di una flat tax per tutte le famiglie e le imprese. Il Ministro delle finanze, Giovanni Tria, ha parlato della volontà del Governo di puntare ad una semplificazione

strutturale del sistema fiscale italiano, che preveda la revisione delle agevolazioni fiscali come elemento centrale di questa strategia per reperire le risorse necessarie per finanziarla.

PENSIONI, LA SOGLIA “100”

Le revisioni del sistema pensionistico e il loro costo a regime sono tuttora allo studio, ma la misura verrà già inserita nella legge di bilancio. Il Governo ha deciso di fare dei passi in questa direzione già quest'autunno, in quanto sia il Ministro dell'interno, Matteo Salvini, sia il Ministro delle politiche sociali, Luigi Di Maio, hanno spesso affermato che gli effetti di tale intervento inizieranno a farsi sentire già il prossimo anno. Al momento è noto soltanto che il Governo intende introdurre un nuovo sistema, la cosiddetta “soglia 100”, che consentirà ai lavoratori di andare in pensione quando la somma della loro età e degli anni di contribuzione sarà pari a 100.

Il Ministro Tria ha, nel contempo, già dichiarato che il Governo eviterà un aumento significativo della spesa pensionistica a medio termine, già bene indirizzata a seguito della riforma delle pensioni del 2011. Questo sembrerebbe pertanto sottintendere l'intenzione di implementare una versione light del sistema basato sulla “soglia 100” introducendo alcuni limiti. Una simile scel-

ta si basa sul fatto che introdurre la “soglia 100” senza fissare alcun limite, ad esempio per l'età minima di pensionamento, potrebbe costare, secondo le stime, 15 miliardi di euro all'anno inizialmente e 20 miliardi successivamente, con un potenziale impatto negativo sul debito implicito relativo alla spesa pensionistica nell'ordine di 120 miliardi (o circa il 7% del PIL). In primo luogo, l'età minima per il pensionamento potrebbe essere a 62 anni. Sarebbe una soglia inferiore all'età di pensionamento prevista dalla legislazione attuale (66 anni e sette mesi per gli uomini, 65 anni e sette mesi per le donne), che colloca tuttavia l'età pensionabile italiana vicino alla relativa fascia alta del resto d'Europa. In aggiunta, è probabile che vengano introdotti altri vincoli legati ai contributi effettivi versati dai lavoratori, riducendo così il numero dei lavoratori aventi diritto al trattamento con il nuovo sistema. Infine, per finanziare queste modifiche della legislazione in materia di pensioni, il Governo potrebbe decidere di utilizzare risorse provenienti da strumenti introdotti dal governo precedente, allo scopo di mitigare l'aumento dell'età pensionabile per alcune categorie di lavoratori (la cosiddetta “APE Sociale”) e/o utilizzare fondi privati di aziende con incentivi per offrire il prepensionamento.

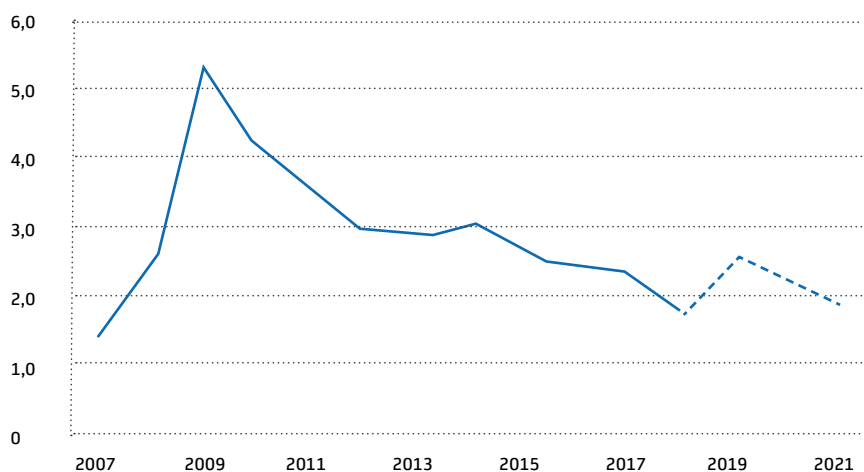
Il Governo sta inoltre valutando la possibilità di tagliare le cosiddette pensioni “d'o-

ro” (4.000/5.000 euro al mese), nei casi in cui esse non siano sostenute da sufficiente contribuzione versata durante la vita lavorativa. Le potenziali risorse dovrebbero contribuire a finanziare un aumento delle pensioni minime a 780 euro al mese rispetto ai circa 500 euro attualmente. A questo riguardo tuttavia il dibattito all'interno della coalizione di governo è ancora acceso, con la Lega apparentemente contraria alla sua implementazione.

INVESTIMENTI NELLE INFRASTRUTTURE

Dopo il crollo del ponte Morandi a Genova, la necessità di promuovere gli investimenti pubblici è diventata un'altra priorità dell'attuale Governo. Il Governo dovrebbe lavorare per implementare un piano generale che mobiliti 15 miliardi di euro nei prossimi tre anni e tutte le risorse esistenti, già disponibili a bilancio, e già approvate dall'Unione Europea ma rimaste inutilizzate per motivi diversi (ad esempio, per mancanza di progetti o competenze a livello locale). Riteniamo che il Governo sia consapevole che la priorità in termini di nuovo impulso agli investimenti pubblici non riguardi la mancanza di risorse ma la necessità di monitorare a livello centrale, e con precisione, l'utilizzo delle risorse esistenti e la valutazione di ogni programma di investimento a livello nazionale. Per quanto riguarda le grandi opere pubbliche e gli investimenti, il Governo potrebbe prevedere un ruolo più attivo da parte di grandi aziende a partecipazione statale, quali Fincantieri, Enel, Eni e Cassa Depositi e Prestiti. Tuttavia, finché queste aziende resteranno fuori dal perimetro del settore pubblico, qualsiasi spesa aggiuntiva non andrà ad impattare il disavanzo e la dinamica del debito nei prossimi anni. Dopo la sua approvazione, la Legge di Bilancio 2019 sarà sottoposta al vaglio delle agenzie di rating, che potrebbero pronunciarsi già in ottobre, e della Commissione Europea, che dovrà pronunciarsi entro la fine di novembre. È naturale attendersi che l'attenzione dei mercati sull'Italia è destinata a rimanere elevata.

Grafico 1. Deficit di bilancio (in % sul Pil)



Fonte: UniCredit Research

Brexit: il percorso accidentato verso un accordo

Daniel Vernazza
Chief UK & Senior Global Economist
UniCredit

- La principale questione in sospeso per un accordo è la cosiddetta garanzia sul confine irlandese
- È probabile che un accordo sarà raggiunto e che il Parlamento britannico lo ratificherà, se non altro perché l'alternativa sarebbe il caos economico e politico

A soli sei mesi dal 29 marzo 2019, giorno in cui il Regno Unito lascerà l'UE, l'accordo per una sua uscita regolamentata non è ancora stato raggiunto. Probabile che si arriverà a un accordo, se non altro perché l'alternativa sarebbe il caos economico e politico, anche se questo probabilmente non sarà ratificato fino all'ultimo. In questa nota illustriamo i passaggi verso un probabile accordo e i rischi connessi.

Circa l'80% dell'accordo di recesso (il trattato internazionale che sancirà giuridicamente i termini dell'uscita del Regno Unito) è già stato deciso, inclusi l'accordo completo sui diritti dei cittadini, l'accordo finanziario e il periodo di transizione di 21 mesi con il mantenimento dello status quo. Sembra, inoltre, che entrambe le parti si siano ormai rese conto che la dichiarazione politica non vincolante sul "quadro delle relazioni future" si tradurrà perlopiù in una serie di vaghi impegni a una stretta alleanza economica e in materia di sicurezza. Ciò semplicemente perché non c'è il tempo di concordare i dettagli e sono proprio questi dettagli ad essere motivo di disaccordo. La proposta di Theresa May di un "regolamento comune" per i beni e di un "accordo doganale facilitato", denominato Piano dello

Scacchiere, rappresenta un modo ingegnoso per conciliare la "riconquista del controllo" con un confine senza attriti. Ovviamente non sarà mai implementato per diverse ragioni – ad esempio, perché sarebbe un incubo a livello burocratico – ma probabilmente costituirà la base di massima per la dichiarazione politica, mentre le trattative concrete saranno rinviate alla fase di transizione.

IL NODO DEL CONFINE IRLANDESE

La principale questione in sospeso per un accordo è la cosiddetta garanzia sul confine irlandese. Per rispettare l'Accordo del Venerdì Santo, entrambe le parti si sono impegnate ad assicurare che non ci saranno controlli alla frontiera tra Irlanda e Irlanda del Nord. Ciò significa che l'Irlanda del Nord, o l'intero Regno Unito, dovrà restare all'interno dell'unione doganale con la UE e con il mercato unico per i beni. La fazione euroscettica dei Tory rifiuta questa ipotesi per il Regno Unito, ritenendola incoerente con la "riconquista del controllo". D'altro canto il partito unionista nordirlandese DUP, sul cui appoggio si basa il governo di minoranza di Theresa May, respinge una soluzione specifica per l'Irlanda del Nord, che

richiederebbe controlli alle frontiere nel mare d'Irlanda.

Sul confine irlandese si troverà probabilmente un "artificio politico", che consentirà di procrastinare le scelte più critiche al periodo di transizione. Un accordo potrebbe essere raggiunto in un Consiglio straordinario a metà novembre o in dicembre. Arrivare a un accordo con l'UE è peraltro la parte relativamente più facile: l'ostacolo più grande per Theresa May sarà riuscire a vendere tale accordo al Parlamento britannico, che dovrà ratificarlo. Attualmente il Piano dello Scacchiere di Theresa May non ha la maggioranza in Parlamento: i circa 60 parlamentari Tory euroscettici hanno detto che voteranno contro, al pari del principale partito di opposizione, quello laburista. Esiste però una stragrande maggioranza di membri del Parlamento intenzionati ad evitare la situazione di "no deal", ovvero nessun accordo.

LE OPZIONI SUL TAVOLO DEL PRIMO MINISTRO BRITANNICO

Che opzioni ha dunque Theresa May? La prima, e la migliore, è cercare di persuadere i Tory euroscettici ad appoggiare l'accordo (visto che il partito laburista



probabilmente voterà contro in ogni caso, nella speranza di andare a elezioni politiche). Se il numero dei Tory ribelli rimarrà limitato a poche unità, allora probabilmente l'accordo di recesso passerà. Theresa May farà un appello all'unità del partito e sosterrà che o si segue la sua strada, oppure la Brexit potrebbe essere revocata. Il Primo Ministro ha discrete possibilità di farcela. Essendo solo 60 su 316 parlamentari conservatori, gli euroscettici difficilmente riuscirebbero a fare eleggere uno di loro a capo del partito. Se dovessero spingere a un voto di fiducia su Theresa May, il Primo Ministro probabilmente ce la farebbe e si assicurerebbe la guida del partito per un altro anno. Se anche gli euroscettici ottenessero poi di far eleggere il loro candidato, qualsiasi leader sarebbe in balia della stessa aritmetica parlamentare (di un governo di minoranza). Il Parlamento britannico è largamente pro-UE e sono in molti a volere una Brexit più morbida o addirittura una marcia indietro. Da ultimo, la maggioranza dei Tory euroscettici guarda già oltre marzo 2019, a quella che definiscono Brexit 2.0: una versione più dura della Brexit, dopo che il Regno Unito avrà lasciato formalmente l'UE e la Brexit non potrà più essere

cancellata.

Se, contrariamente alle nostre aspettative, questo piano dovesse fallire, si aprirebbe un ampio ventaglio di possibili scenari. Il desiderio di Theresa May di rimanere in carica come Primo Ministro non va sottovalutato. Chi la conosce bene, dice che la pioggia di critiche le scivola addosso senza alcun effetto. È estremamente improbabile che dopo i due anni di trattative previsti dall'Articolo 50 il Parlamento britannico possa rimandare Theresa May al tavolo dei negoziati con l'UE: né il governo britannico, né gli Stati e le istituzioni europee desiderano andare in questa direzione, né c'è il tempo di farlo. In questo caso Theresa May avrebbe probabilmente due opzioni: indire elezioni generali o proporre un referendum per decidere se accettare l'accordo. La probabilità di un secondo referendum è minima, ma non del tutto inconcepibile. C'è un numero ridotto, ma crescente, di persone che lo chiede. Il governo britannico e il partito laburista sono al momento contrari, ma questo potrebbe cambiare. Il maggiore ostacolo a un secondo referendum è il tempo. Il Parlamento dovrebbe come primo passo votare la relativa legge, incluso il quesito referendario, la data

e il regolamento della consultazione (ad esempio chi ha diritto a votare). La Commissione Elettorale necessita di circa 12 settimane per valutare l'"intelligibilità" del quesito e raccomanda almeno sei mesi per preparare l'amministrazione al voto, ma tale periodo potrebbe essere abbreviato. Per legge la campagna referendaria deve durare almeno 10 settimane. Pertanto l'Articolo 50 richiederebbe quasi sicuramente un'estensione per consentire un referendum. Ma numerosi ostacoli si frappongono a un'estensione dell'Articolo 50. Il referendum coinciderebbe con le elezioni per il Parlamento Europeo a maggio 2019. Un'estensione richiederebbe l'accordo unanime da parte dei 27 Paesi membri dell'UE, riportando nuovamente il potere contrattuale dal Regno Unito all'Unione Europea. Un'estensione non può inoltre essere a tempo indeterminato e l'UE vorrebbe accertarsi che questo non porti semplicemente a maggiore incertezza. La nostra conclusione è che un accordo sarà probabilmente raggiunto e che il Parlamento britannico lo ratificherà, se non altro perché l'alternativa sarebbe il caos economico e politico.

•

Grecia: è tempo di diventare “grandi”



- Con l'uscita dal programma di aiuti finanziari si apre per il Paese una fase delicata, in cui il Governo deve contrastare la tentazione di rallentare l'implementazione delle riforme strutturali
- La responsabilità di un eventuale fallimento dei processi di riforma politica e sociale non potrà essere più attribuito alla troika ma ricadrà direttamente sui leader politici ellenici

Tullia Bucco
Economista
UniCredit

La Grecia è finalmente uscita dal programma di aiuti finanziari da parte dei partners europei che ha condizionato gli sviluppi di politica economica e sociale del Paese degli ultimi dieci anni.

In linea con le nostre attese, ad agosto, allo scadere del programma di aiuti – il terzo consecutivo dal 2009 – Atene ha preferito non richiedere una linea di credito precauzionale al Sistema Mo-

netario Europeo, che pure le avrebbe consentito di mantenere un accesso privilegiato alla liquidità della BCE e assicurarsi una rete di sicurezza in caso di un deterioramento delle condizioni di

mercato.

UN DIFFICILE RITORNO ALLA NORMALITÀ

La scelta del Primo Ministro Tsipras, in calo nei sondaggi di popolarità all'avvicinarsi della fine del suo mandato (prevista per l'anno prossimo), è stata fondamentalmente dettata da ragioni politiche ispirate alla volontà di veicolare il messaggio che il Paese "è tornato alla normalità" e ha riconquistato la libertà di determinare il corso delle sue politiche. Questo messaggio ovviamente distorce la realtà nella misura in cui gli aiuti finanziari ottenuti continueranno a tracciare un percorso di disciplina fiscale e implementazione serrata di misure strutturali negli anni a venire, il cui rispetto sarà determinante per ottenere l'alleggerimento del debito promesso dai creditori nel medio termine. Al momento conviene però a tutti alimentare la speranza che il Paese possa riprendere presto "a camminare con le proprie gambe". Conviene, in primis, ai creditori europei, che hanno supportato l'uscita "senza strascichi" della Grecia dal programma per un duplice motivo: primo, i rispettivi Parlamenti nazionali avrebbero mal digerito l'idea di dover mettere sul piatto altri fondi per Atene, e, in secondo luogo, creare un flagrante esempio di successo delle politiche di aiuto finanziario europeo, in un contesto in cui Bruxelles vuole emanciparsi dal Fondo Monetario e assumerne le responsabilità in Europa.

Con l'uscita dal programma si apre una nuova fase delicata per il paese, in cui il Governo deve contrastare la tentazione di diventare compiacente e rallentare il ritmo delle riforme. Ciò sarebbe particolarmente dannoso, poiché la strada verso il ritorno alla crescita sostenibile e all'accesso al mercato sarà probabilmente lunga e accidentata e richiederà uno sforzo non meno importante di quello sinora profuso sul fronte delle riforme strutturali, focalizzato però non più sulla legislazione quanto sulla fase di implementazione delle stesse. Ciò è particolarmente importante negli am-

biti di politica economica che hanno a che fare con l'apertura dei mercati dei prodotti, il miglioramento del sistema di istruzione e la pubblica amministrazione. La transizione verso un desiderabile equilibrio di lungo periodo richiederà anche che le carenze del processo di aggiustamento, in parte dovute a difetti nella definizione delle misure e/o vincoli politici, siano rimediate.

IL NODO DELLA RIFORMA PENSIONISTICA

In questo contesto, l'attuale dibattito politico sul rinvio o addirittura la cancellazione della riforma delle pensioni, già legiferata nell'ambito del programma con effetto a partire dal 2019, è un chiaro esempio di come il Governo dimostri poca ambizione e sprechi tempo ed energie preziosi. Ma andiamo per gradi. Tsipras, il cui mandato terminerà nell'ottobre 2019, avrebbe voluto indire le elezioni prima della fine di quest'anno, per capitalizzare il successo legato all'uscita dal programma di aiuti e al tempo stesso evitare lo scoglio rappresentato dalla riforma delle pensioni. Tuttavia, la tragedia nel villaggio di Mati, in cui hanno perso la vita quasi 100 persone, lo hanno indotto a posticipare la data al prossimo anno e, necessariamente, cercare di evitare riforme impopolari, quale quella delle pensioni, prima di quella data. Il Premier ha allora cercato di appropinquare la Commissione Europea per risolvere l'impasse, facendo leva sul fatto che la riforma fu introdotta su istanza del Fondo Monetario e non della Commissione, e sulle dichiarazioni di quest'ultima a favore di una revisione della misura lo scorso giugno (non appena Washington dichiarò di rinunciare a far parte del terzo programma come finanziatore). La conseguenza è che l'entrata in vigore della riforma delle pensioni sta monopolizzando buona parte del dibattito politico, senza alcuna seria presa in considerazione della sua motivazione economica o, altresì, delle ripercussioni che una sua eventuale revoca potrebbe avere sulle aspettative di Atene di ritor-

nare sul mercato. Il rischio è che così facendo il dibattito interno su quale sia il modello economico di sviluppo futuro che il Paese vuole intraprendere venga trascurato o diventi ostaggio di considerazioni politiche di breve termine e lotte tra i partiti per la leadership.

NECESSARIA UNA NUOVA VISIONE POLITICA

Le circostanze attuali richiedono invece che il governo (e, più in generale, l'intera classe politica) dimostri una nuova maturità e inizi a sviluppare una vera e propria "ownership", ovvero la presa di possesso, del programma. Quest'ultimo rimane infatti largamente percepito come politicamente scomodo, qualcosa da cui è opportuno prendere le distanze, mentre invece condensa uno sforzo importante da parte di tutti gli attori sociali, su cui sarebbe opportuno fare leva per rilanciare la crescita del Paese. In questa prospettiva, il Governo necessita di mobilitare un più ampio e più forte consenso interno per superare la resistenza degli interessi costituiti, che sono quelli più a rischio di perdere dalle riforme e probabilmente cercheranno con ogni mezzo di diluirle. Si tratta di spiegare a tutte le parti interessate perché le riforme, molte delle quali potrebbero essere state legiferate sotto pressione e senza un ampio dibattito pubblico, siano state necessarie in primo luogo e perché possano essere utili. Questa è la chiave al fine di garantire al Paese di ottenere l'alleggerimento promesso del debito su un orizzonte di più lungo termine. Potrebbe però anche aiutare la classe politica a delineare una visione circa il futuro di Atene, identificando quali investimenti esteri diretti vuole attrarre principalmente e come vuole rendere più efficace il sistema di welfare. Con un'unica certezza: qualsiasi fallimento del processo di riforma economica e sociale del Paese ora non potrà essere più attribuito alla troika ma ricadrà direttamente sui leader politici greci. ●

Dollaro: fine anno in moderato calo

Roberto Mialich
Director, Global FX Strategy
UniCredit Research

- L'apprezzamento della valuta americana è proseguito durante l'estate, spinto dalla crisi turca e dalle tensioni commerciali tra Stati Uniti e Cina
- Prevediamo solo un leggero indebolimento del biglietto verde nell'ultima parte dell'anno, soprattutto dopo le elezioni americane di medio termine

La dinamica del dollaro americano nei mesi scorsi è stata caratterizzata da un apprezzamento tra metà aprile e metà giugno, che, dopo una parziale stabilizzazione, è proseguito nel corso dell'estate, complice la crisi della lira turca e il trascinarsi delle tensioni commerciali tra Stati Uniti e Cina. Questo è ben visibile sia in termini di cambio nominale effettivo della moneta americana (indice DXY), sia contro euro, come evidenziato dal grafico 1.

Non è, comunque, semplice stabilire l'impatto sul fronte valutario di un nuovo inasprimento delle tensioni tra Washington e Pechino sulle valute. In generale, il dollaro se ne dovrebbe avvantaggiare sia contro yuan (come già accaduto nei mesi scorsi complice anche la volontà cinese di non contrastare il calo del cambio), sia contro euro per i riflessi che un calo del commercio mondiale potrebbe avere nei confronti dell'economia europea e di quella tedesca

in particolare. La tregua raggiunta tra Stati Uniti e Unione Europea a fine luglio sul fronte delle tariffe ha solo evitato di aprire – per il momento – un nuovo fronte, ma non risolve ancora i problemi.

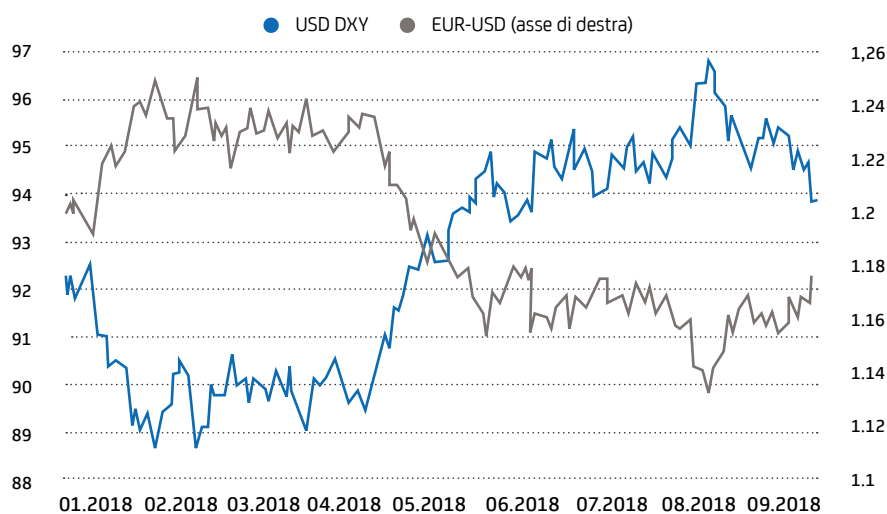
DOLLARO VS EURO

Il calo iniziale sotto 1.15 del cambio euro-dollaro nella prima metà di agosto sulla scia della crisi turca è andato comunque di riflesso a una sostanziale stabilizzazione del differenziale nominale a lunga (10 anni) tra Eurozona e Stati Uniti, come indicato dal grafico 2. La BCE, annunciando la fine dell'allentamento quantitativo per fine anno e non prevedendo strette creditizie fino all'estate 2019, ha, di fatto, congelato le attese del mercato. Al contrario, la Fed intende ancora procedere con strette gradualmente nel corso dei prossimi trimestri, che, tuttavia, appaiono già adeguatamente riflesse nei prezzi di mercato e quindi non sufficienti per innescare un ulteriore, marcato apprezzamento del dollaro. La moneta comune ha comunque nuovamente mostrato una buona dose di resistenza alle pressioni al ribasso causate dall'apprezzamento del dollaro in estate, riportandosi in aerea 1.18.

CORREZIONE IN VISTA?

Al contrario, proprio la corsa osservata fi-

Grafico 1. Indice di cambio effettivo del dollaro (USD DXY) e cambio EUR-USD



Fonte: Bloomberg, UniCredit Research

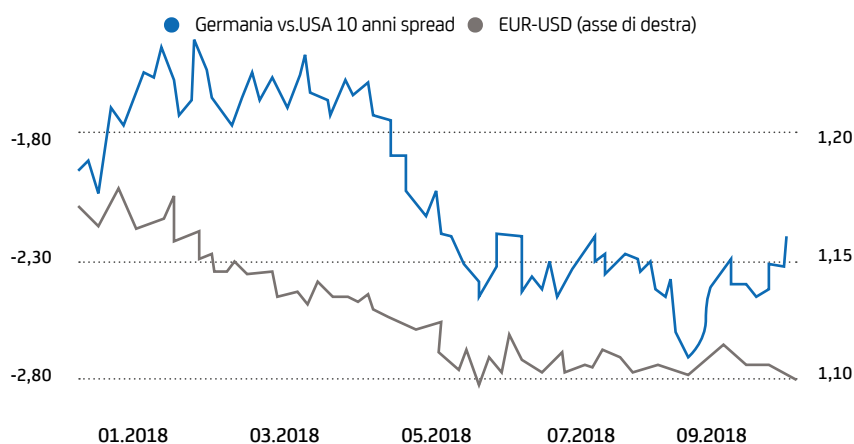
nora della moneta americana dovrebbe lasciare spazio a una sua moderata correzione negli ultimi mesi dell'anno, soprattutto

dopo le elezioni di medio termine negli Stati Uniti a inizio novembre. In aggiunta, gli investitori dovrebbero iniziare a

incorporare nei prezzi le attese di un rallentamento dell'economia americana che dovrebbe rendere molto meno intenso il processo di restrizione monetaria da parte della Fed nel corso del 2019, ipotesi su cui hanno comunque iniziato a convergere anche le previsioni di mercato.

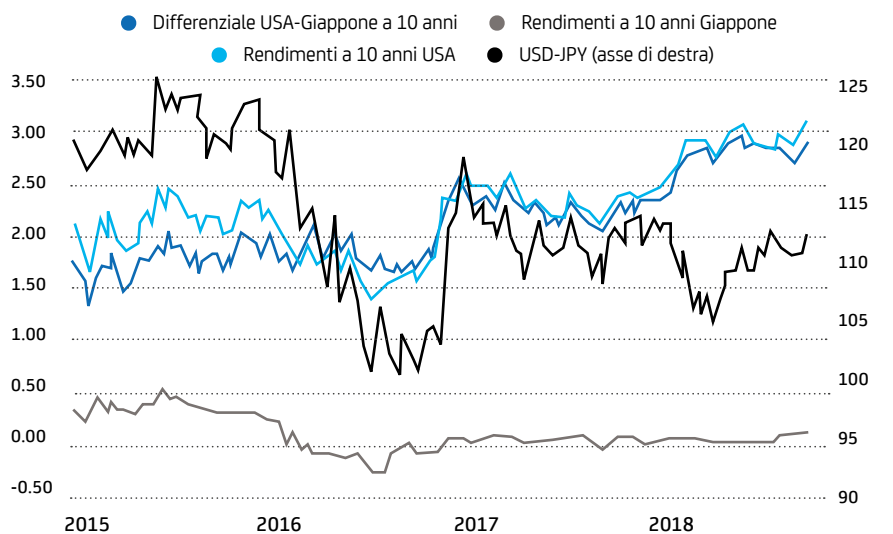
Il resto dei cambi del G10 dovrebbe quindi recuperare parzialmente terreno rispetto ai valori osservati nel corso dell'estate, di riflesso al calo moderato della moneta americana atteso nell'ultima parte dell'anno. Lo yen giapponese appare, tuttavia, esposto a forze contrapposte: da un lato, permane la bassa inflazione che ha spinto la Banca centrale ad abbandonare un orizzonte temporale preciso entro cui raggiungere l'obiettivo del 2%, indicazione che ha impedito un nuovo rafforzamento dello yen in agosto, con il dollaro, il franco svizzero e l'euro ora preferiti come monete rifugio. Dall'altro, le difficoltà del sistema bancario interno potrebbero spingere nel medio/lungo termine a una revisione dell'attuale volontà di politica monetaria volta a lasciare a zero il livello dei rendimenti decennali. Questo dovrebbe spingere a una riduzione dei differenziali a lunga finora dominata dalla componente dollaro, come si vede nel grafico 3, e quindi rappresentare un fattore positivo anche per la moneta nipponica. Ugualmente, il franco svizzero, pur tornato a essere reattivo all'aumento del rischio globale vista la minore sensibilità dello yen, dovrebbe cedere a lungo termine parte dell'apprezzamento registrato sulla scia della crisi turca che ha nuovamente evidenziato il ruolo di "moneta rifugio" della divisa elvetica. Nonostante le minacce d'intervento sul mercato dei cambi volte a calmierare il rafforzamento della propria valuta, la Banca Nazionale Svizzera (SNB) non dovrebbe prendere

Grafico 2. EUR-USD e differenziale di rendimento Germania/USA a 10 anni



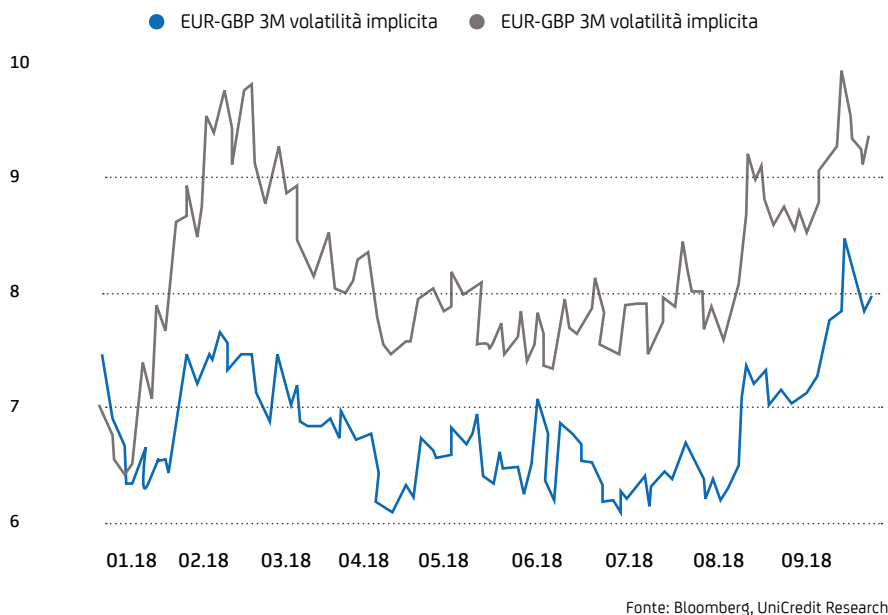
Fonte: Bloomberg, UniCredit Research

Grafico 3. USD-JPY e differenziale dei rendimenti Stati Uniti / Giappone a 10 anni



Fonte: Bloomberg, UniCredit Research

Grafico 4 . Volatilità su EUR-GBP e GBP-USD

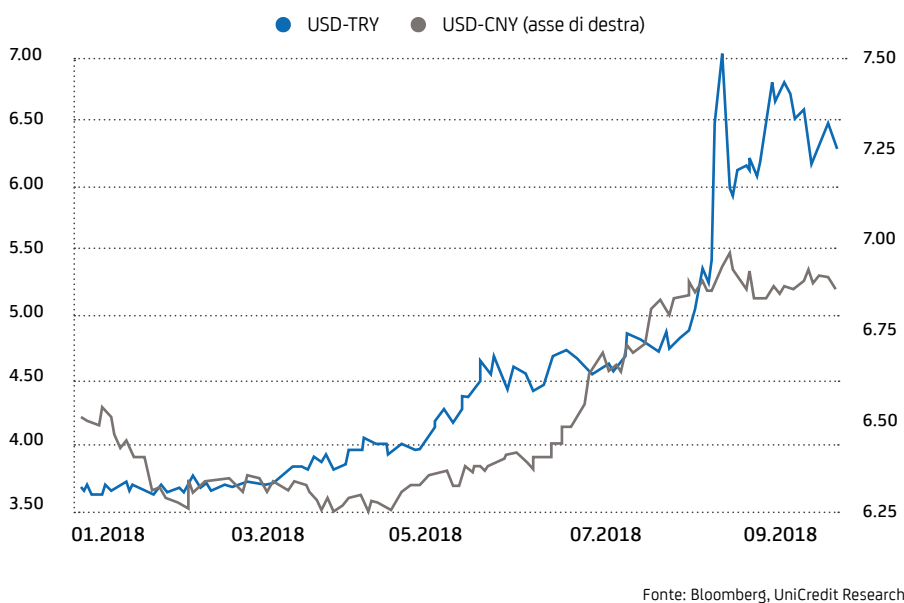


già emerso in agosto dopo l'incertezza per i riflessi sull'economia successiva al rialzo dei tassi da parte della Banca d'Inghilterra, come si vede nel grafico 4.

LE ALTRE DIVISE

Per quanto riguarda gli altri cambi, le valute legate alle materie prime dovrebbero restare nervose, soprattutto quelle legate economicamente alla Cina, come il dollaro australiano, e in misura minore il dollaro neozelandese. Il dollaro canadese, al contrario, potrebbe beneficiare di una revisione del NAFTA, l'accordo commerciale con Messico e Stati Uniti. Più interesse potrebbe al contrario emergere sulle due monete nordiche, corona norvegese e corona svedese, che dovrebbero trarre beneficio dalle strette monetarie da parte delle rispettive Banche centrali nei mesi a venire e specie nel corso del prossimo anno. L'impasse per la formazione del nuovo governo dopo il voto politico a inizio settembre potrebbe comunque pesare a breve termine sulla corona svedese. Sul fronte dei mercati emergenti, permangono rischi di nuove tensioni sullo yuan cinese, con la Banca centrale che non sembra intenzionata a contrastare un suo calo, purché ordinato, per cercare di riequilibrare l'impatto dei dazi e i timori sulla crescita interna, sia come "minaccia indiretta" a una politica troppo protezionistica da parte degli Stati Uniti. Pechino ha comunque esplicitamente escluso la volontà di svalutare la propria moneta come arma nella disputa commerciale con Washington. Ancora sotto pressione è destinata a restare la lira turca, penalizzata sia dall'innalzamento dei dazi in estate da parte dell'Amministrazione Trump, sia dall'incerta politica economica e dalle pressioni che la nuova presidenza Erdogan seguita a esercitare sulla Banca centrale per limitare gli spazi di rialzo dei tassi. Il forte rialzo dei tassi al 24% operato dalla Banca centrale a metà settembre ha offerto finora un aiuto solo temporaneo alla lira turca, che non è riuscita a sfondare quota 6.00 contro dollaro. In apparenza più convincente per il recupero del rublo russo la stretta inattesa dei tassi operata dalla Banca centrale lo scorso 14 settembre.

Grafico 5. Yuan cinese in calo, lira turca ancora sotto pressione



decisioni prima della BCE così da pilotare progressivamente il cambio con l'euro verso quell'obiettivo di 1.20 in essere fino a metà gennaio 2015.

IL CASO STERLINA

Più nervoso resta il quadro della sterlina. L'attività politica è ripresa dopo la pausa estiva e con essa il dibattito sia interno, sia

con Bruxelles sulla Brexit. Un accordo entro dicembre resta essenziale per permettere la ratifica da parte dei singoli Parlamenti dell'Unione Europea, mentre si avvicina la scadenza del 29 marzo 2019, quando l'Inghilterra lascerà formalmente l'UE. Questo scenario dovrebbe essere coerente con un ulteriore rialzo della volatilità per la sterlina sia contro dollaro sia contro euro, peraltro

Volatilità ancora ai minimi

Ralph Zenatti
Equity Derivatives Strategy
UniCredit

- Malgrado l'incremento di qualche punto negli ultimi mesi, l'indice VSTOXX si mantiene a livelli storicamente bassi
- Il posizionamento, di contro, appare più difensivo: il costo della protezione contro una flessione del mercato europeo si è accentuato nei mesi più recenti

I mercati azionari europei hanno registrato in media una performance negativa del 3,5% dall'inizio del 2018. La Francia ha sovraperformato grazie alla sua caratterizzazione prevalentemente nazionale, mentre la Germania, più orientata all'export, ha perso terreno sulla scia delle tensioni commerciali internazionali.

L'agenda 2018, al rientro dalle vacanze, si preannuncia particolarmente impegnativa per i mercati finanziari, nelle diverse zone geografiche.

Da un punto di vista politico, i negoziati per la Brexit sono ancora attuali, sebbene sia la manovra finanziaria in Italia ad occupare le prime pagine. Dall'altro lato dell'Atlantico, negli Stati Uniti si avvicina la data delle elezioni di medio termine, così come in Brasile, dove l'estrema destra domina nei recenti sondaggi.

Passando alla politica monetaria, la Banca centrale statunitense dovrebbe proseguire nella sua manovra restrittiva e rafforzare i tassi.

Sul mercato si prevedono due ritocchi al rialzo nel corso dell'ultimo trimestre. In Europa la BCE ha confermato lo stop al programma di acquisto di titoli a dicembre 2018, dichiarando l'in-

tenzione di mantenere i tassi invariati fino all'estate del 2019 inclusa.

I RISCHI A BREVE TERMINE

Le tensioni tra gli Stati Uniti e i loro partner commerciali si sono progressivamente accentuate in risposta ai diversi annunci di sanzioni e ritorsioni e potrebbero ripercuotersi su altre aree geografiche, come l'Europa.

La situazione politica in Italia resta tesa nell'attesa della proposta della Legge di Bilancio da parte del governo di coalizione. L'incertezza riguarda soprattutto le riforme particolarmente onerose che mettono a rischio il conseguimento dell'obiettivo del deficit pubblico del 3% del PIL imposto da Bruxelles.

Una divergenza tra l'orientamento della manovra finanziaria voluta dall'Italia e le norme dettate da Bruxelles potrebbe innescare una nuova crisi del debito sovrano in Europa.

Un eventuale inasprimento della politica della Fed corredato da un aumento dei tassi più rapido del previsto potrebbe influire significativamente sul dollaro facendolo volare e penalizzando così i mercati emergenti. L'indebitamento della maggior parte dei

Paesi emergenti, infatti, è denominato in dollari e ciò spiega il loro indebolimento a fronte dell'apprezzamento del biglietto verde. Inoltre, alcune imprese europee generano una parte dei propri ricavi in America Latina e pertanto sono esposte alla situazione economica della regione, in particolare di Argentina, Brasile e Venezuela.

Le volatilità implicite in Europa, che rispecchiano la percezione del rischio, si attestano ancora su livelli storicamente bassi, malgrado l'incremento di qualche punto negli ultimi mesi. Ciò sembra indicare che i rischi attuali che minacciano i mercati non stanno minando la fiducia degli investitori. Il posizionamento, di contro, appare più difensivo: lo skew di volatilità che rappresenta il costo della protezione contro una flessione del mercato europeo si è accentuato nei mesi più recenti. Gli attuali livelli di volatilità offrono ancora la possibilità di adottare strategie di copertura a prezzi interessanti, un elemento che potrebbe rivelarsi particolarmente utile se dovessero concretizzarsi i rischi a cui abbiamo accennato in precedenza.



Le politiche di Trump stanno minando la crescita di lungo periodo degli Usa?

Kenneth Rogoff

Copyright Project Syndicate,
in collaborazione con UniCredit

Il presidente Donald Trump non perde occasione di mostrare la propria arroganza e di rivendicare il merito di ogni singolo passo in avanti compiuto dall'economia statunitense in rapida crescita. Nel caso della performance economica, però, i presidenti americani hanno molta più influenza sui trend di lungo periodo che sulle fluttuazioni a breve termine. Senza dubbio, i tagli alle tasse e gli aumenti di spesa decisi da Trump hanno fornito uno stimolo supplementare nel breve periodo. E lo stesso sembrano aver fatto i compratori esteri di prodotti americani, come la soia, che si prepara-

no a rimpinguare le scorte prima che la guerra tariffaria si surriscaldi. Eppure, non è facile accelerare un'economia da 20 trilioni di dollari, persino gestendo un deficit di bilancio pari a quasi un trilione di dollari, come sta facendo l'Amministrazione Trump. Di fatto, è probabile che le fluttuazioni a breve termine delle giacenze commerciali abbiano frenato la crescita, mentre altri fattori l'abbiano temporaneamente sostenuta.

In un contesto politico irascibile, non è facile pensare al lungo termine. Tuttavia, grazie alla magia dell'interesse composto, le misure che fanno aumentare

marginalmente la crescita di lungo periodo diventano assai rilevanti. Ad esempio, le politiche di deregolamentazione dei trasporti emanate dall'amministrazione del Presidente Jimmy Carter alla fine degli anni Settanta hanno gettato le basi per la rivoluzione del commercio via Internet. Gli imponenti tagli delle tasse voluti dal Presidente Ronald Reagan negli anni Ottanta hanno contribuito a ripristinare la crescita negli Stati Uniti nei decenni a seguire (ma anche a esacerbare i trend della disuguaglianza). E gli sforzi del Presidente Barack Obama (e, ancor prima di lui, del Presidente George

- Sebbene l'economia statunitense sia in rapida crescita, gli effetti reali del lascito economico del Presidente potrebbero non farsi sentire prima di un decennio, o anche oltre
- La riforma fiscale per le imprese della fine del 2017 così come il tema della riqualificazione professionale e della formazione dei lavoratori possono rinforzare il potenziale di crescita
- Di converso riprendersi dai danni che Trump sta infliggendo alle istituzioni e alla cultura politica negli Stati Uniti potrebbe richiedere anni; e, in tal caso, i costi economici potrebbero essere ingenti

W. Bush) per contenere i danni causati dalla crisi finanziaria del 2008 sono alla base dell'economia forte di cui Trump vuole prendersi tutto il merito.

Da qui a dieci anni, quale sarà l'effetto cumulativo delle politiche economiche di Trump sull'economia? Tralasciando la gazzarra politica, la giuria non si è ancora espressa.

Cominciamo dal lato della medaglia che potremmo definire positivo. La riforma fiscale per le imprese della fine del 2017 è stata uno di quei rari casi in cui il Congresso americano ha snellito e migliorato il contorto sistema fiscale degli Stati Uniti, anche se l'aliquota dell'imposta sulle società avrebbe dovuto essere fissata al 25% e non al 21%.

Probabilmente Obama sarebbe stato molto felice di approvare una legge di questo tipo. Durante la sua presidenza, però, il Congresso controllato dai repubblicani ha insistito che ogni proposta dovesse essere "neutra sul piano delle entrate" anche nel breve periodo, condizione che rappresenta un ostacolo politico difficile per qualsiasi riforma fiscale importante. Gli sforzi di Trump per ridurre la regolamentazione, in particolare per le piccole e medie imprese, costituiscono probabilmente anche un vantaggio per la crescita di lungo periodo poiché revocano alcuni eccessi emersi verso la fine del mandato di Obama (anche se Trump, insieme alle norme cattive, sta gettando via anche quelle buone). Un'area poco evidenziata in cui l'Amministrazione Trump sembra stare testando idee nuove è quella della riqualificazione dei lavoratori in mobilità e del miglioramento della formazione professionale a livello di scuola superiore. In linea di principio, la tecnologia e i Big Data offrono al governo federale uno strumento per informare meglio genitori e lavoratori in merito alle competenze più richieste e all'ubicazione geografica delle opportunità di lavoro.

Ivanka Trump, la figlia del Presidente, è in prima linea su questo fronte. Se da un lato è facile cedere al cinismo (secondo alcuni il nuovo programma è soltanto una scusa per tagliare fondi ai program-

mi di riqualificazione professionali esistenti), l'idea che le piattaforme digitali possano migliorare significativamente i programmi di rieducazione e formazione è valida.

Ma se l'Amministrazione Trump ha in qualche modo rinforzato il potenziale di crescita dell'economia Usa nel lungo periodo, il rovescio della medaglia è alquanto deprimente. Innanzitutto, un'ampia gamma di studi – dal lavoro del compianto economista David Landes alle ricerche più recenti condotte da Daron Acemoglu del MIT e James A. Robinson dell'Università di Chicago – indica che le istituzioni e la cultura politica sono gli unici fattori determinanti che favoriscono la crescita di lungo periodo. Riprendersi dai danni che Trump sta infliggendo alle istituzioni e alla cultura politica negli Stati Uniti potrebbe richiedere anni; e, in tal caso, i costi economici potrebbero essere ingenti.

Inoltre, in linea con il disprezzo della sua Amministrazione per la scienza, il bilancio proposto per finanziare la ricerca di base, che comprende organismi quali gli Istituti nazionali della sanità e la Fondazione nazionale delle scienze, è stato ridotto drasticamente (per fortuna, il Congresso ha bocciato i tagli). E l'applicazione delle norme anti-trust, fondamentale per contrastare l'eccessivo potere monopolistico in molti settori dell'economia, è sostanzialmente latente. Ciò esacerberà la disuguaglianza nel lungo periodo; le miniere di carbone e le tariffe commerciali di Trump sono, nella migliore delle ipotesi, paragonabili a dei cerotti su una ferita da proiettile.

Dulcis in fundo, molte delle normative finite nel mirino di Trump andrebbero rinforzate, non eliminate. È difficile immaginare come demolire l'Agenzia per la protezione dell'ambiente e ritirarsi dall'accordo di Parigi sul clima possa favorire una crescita nel lungo periodo, visto che i costi necessari per rimediare ai danni dell'inquinamento in una fase avanzata superano di gran lunga il prezzo di un intervento correttivo realizzato subito.

Quanto alla regolamentazione finanzia-

ria, le montagne di nuove regole adottate dopo la crisi finanziaria del 2008 hanno fatto la felicità degli avvocati. Piuttosto che tentare di gestire il settore bancario in modo troppo capillare, sarebbe molto meglio fare in modo che gli azionisti investano di più, così che le grandi banche siano meno propense ad assumersi rischi eccessivi. D'altra parte, neutralizzare la legislazione esistente senza sostituirla con qualcosa di adeguato prepara il terreno per un'altra crisi finanziaria. Dunque, sebbene l'economia statunitense sia in effetti in rapida crescita, gli effetti reali del lascito economico di Trump potrebbero non farsi sentire prima di un decennio, o anche oltre. Nel frattempo, qualora dovesse verificarsi una recessione, non sarà per colpa di Trump – questo, almeno, a detta del Presidente, che si sta già preparando ad accusare la Federal Reserve di aver aumentato i tassi di interesse e rovinato il suo ottimo lavoro. ●



Kenneth Rogoff, professore di Economia e Politiche pubbliche all'Università di Harvard e vincitore nel 2011 del Premio Deutsche Bank in Economia Finanziaria, è stato capo economista del Fondo Monetario Internazionale dal 2001 al 2003. Co-autore di *This Time is Different: Eight Centuries of Financial Folly* (Questa volta è diverso. Otto secoli di follia finanziaria), il suo nuovo libro *The Curse of Cash* è stato pubblicato nell'agosto 2016.

L'amministrato nelle reti UniCredit

Con l'introduzione della nuova normativa MIFID II il mercato si evolverà verso un rapporto tra intermediari e risparmiatori caratterizzato da sempre maggiore trasparenza e qualità dei servizi offerti

Renato Miraglia, Responsabile Investment Products & Advisory di UniCredit, analizza le caratteristiche e le evoluzioni future del mercato dell'amministrato, alla luce dell'introduzione della MIFID II, e come i Certificate rappresentano strumenti efficienti di diversificazione dei portafogli dei clienti

L'Italia è il paese con un tasso di risparmio tra i più elevati al mondo, ma allo stesso tempo il livello di alfabetizzazione finanziaria degli investitori italiani è estremamente basso. Qual è il contributo che le banche possono dare su questo fronte e quali iniziative UniCredit mette in campo per aiutare i risparmiatori a gestire i propri risparmi in maniera più consapevole?

Sul fronte della consapevolezza sono state intraprese iniziative dedicate, grazie anche alla collaborazione con alcune associazioni dei consumatori, partner di "Noi&UniCredit", programma di collaborazione attivo dal 2005.

In particolare, è stata realizzata una guida, che con un linguaggio semplice e chiaro, informa il cliente sulle caratteristiche essenziali delle diverse tipologie di investimento, tra cui i Certificate, e lo accompagna passo dopo passo attraverso quello che viene definito il "percorso della consapevolezza", ossia i passaggi fondamentali che partono dall'attenta analisi dei bisogni e arrivano all'individuazione delle soluzioni d'investimento più adatte a soddisfarli, ponendo l'accento sull'importanza di un continuo monitoraggio per verificarne la tenuta nel corso del tempo.

Siamo impegnati anche in percorsi di educazione finanziaria per aiutare i nostri clienti ad orientarsi in un mondo che sta diventando sempre più complesso, e dove solo attraverso persone altamente qualificate e costantemente aggiornate

"L'introduzione della nuova normativa Mifid II ha confermato la rotta verso un rapporto tra intermediari e risparmiatori sempre più focalizzato sulla trasparenza e sui presidi qualitativi del servizio"

Come vede il mercato bancario degli investimenti nei prossimi anni e quali sono le sfide per le reti UniCredit?

L'introduzione della nuova normativa MIFID II ha confermato la rotta verso un rapporto tra intermediari e risparmiatori sempre più focalizzato sulla trasparenza e sui presidi qualitativi del servizio.

In questo contesto normativo, pensiamo che il mercato renderà ancora più stretti i rapporti fra produttore e distributori, attraverso partnership consolidate che porteranno a soluzioni sempre più condivise e volte alla ottimizzazione del patrimonio non solo finanziario dei clienti. Inoltre la trasparenza valorizzerà le offerte e la consulenza volta a creare valore tangibile per il cliente, ad esempio valorizzando maggiormente un approccio al patrimonio complessivo del cliente. I nostri clienti serviti da consulenti dedicati dimostrano già una maggiore attenzione nelle scelte di investimento e comportamenti più attenti nella valutazione delle diverse tipologie di investimento, che opportunamente combinate possono dare vita a portafogli diversificati.



Renato Miraglia
Responsabile Investment Products
& Advisory di UniCredit



è possibile districarsi. Negli ultimi sette anni abbiamo raggiunto oltre 250.000 persone coinvolte in eventi fisici e attraverso lezioni su piattaforme digitali innovative.

Abbiamo inoltre creato l'Investment Academy, percorso di formazione, dedicato ai nostri consulenti, che attraverso l'incontro diretto coi clienti attivano un meccanismo di trasmissione della conoscenza al fine di renderli più consapevoli e partecipi nelle scelte relative al proprio patrimonio.

Tradizionalmente i portafogli degli italiani sono sempre stati concentrati sulle obbligazioni, soprattutto i Titoli di Stato, ma il contesto di tassi zero di questi ultimi anni ha reso i bond sempre meno appetibili e i risparmiatori italiani hanno iniziato a investire su altre asset class e altre tipologie di strumenti per ottenere rendimento. Quali sono le evoluzioni che si attende per il mercato dell'amministrato e come UniCredit vede i Certificate nell'ottica di una diversificazione di portafoglio?

I Certificate nella proposizione commerciale hanno un ruolo centrale di complementarietà con l'offerta di risparmio gestito e rappresentano la risposta efficiente del risparmio amministrato; infatti, tali famiglie di prodotto offrono nuove opportunità di investimento con elementi innovativi e di protezione e consentono il rafforzamento della rela-

zione con il cliente, con proposte mirate. Per questo grazie alla collaborazione con UniCredit Bank AG abbiamo un'offerta ricca, diversificata e continua nel tempo che permette di cogliere opportunità di investimento interessanti con uno strumento efficiente. La scelta dei sottostanti è un elemento fondante dei prodotti di massimizzazione ed efficientamento finanziario dei Certificate offerti. Questi prodotti possono prevedere pagamenti di importi addizionali, condizionati e incondizionati, rimborsi anticipati e a scadenza premi o valori di rimborso proporzionati alla performance del sottostante, caratteristiche che ne rendono immediata la proposizione ai clienti.

Pensando ai Certificate collocati dalle reti UniCredit, qual è l'esperienza della Banca? Le storie di successo aiutano a rafforzare la relazione con il cliente? Quali sono i vantaggi offerti dall'investimento in Certificate?

Dobbiamo dividere fra due tipologie di strumenti: i Certificate protetti o parzialmente protetti e i Certificate condizionatamente protetti, dove la protezione è legata al non realizzarsi di un particolare evento di mercato.

La prima tipologia ha registrato un elevato interesse da parte della nostra clientela, visto che permette di coniugare diversi obiettivi: da un lato la protezione del capitale, dall'altra la possibilità di avere una redditività interessante, legata alla

scelta del sottostante come un indice di mercato o un'azione e al realizzarsi di un evento ad essi collegato.

Il certificato condizionatamente protetto svolge un ruolo di ottimizzazione nel portafoglio ed è strutturato con l'obiettivo di offrire un rendimento sopra al mercato di riferimento, su un orizzonte temporale breve, grazie al meccanismo del rimborso anticipato.

Anche su questo, permettetemi di dire, abbiamo una significativa percentuale di richiamo anticipato: molti strumenti hanno rimborsato prima della scadenza garantendo un premio significativo al cliente oltre al rimborso del capitale investito.

Com'è strutturato il modello di consulenza di UniCredit per la gestione dei risparmi dei clienti titolari di un deposito amministrato?

Il modello di consulenza di UniCredit si basa sull'approccio di portafoglio, dove sono gestite in modo efficiente tutte le varie componenti, grazie all'ampia gamma di prodotti a disposizione con strumenti che rispondono alle diverse esigenze del cliente nel tempo. La manutenzione del portafoglio rimane fondamentale e si basa sulla maggior diversificazione e sull'efficienza dello stesso; in questo contesto strumenti come i Certificate sono, sia da un punto di vista fiscale che di investimento, una proposta da inserire nel continuo. ●

Novità: Certificati Express Multiple Chance

Stefano Marra
Transaction Structuring Italy
UniCredit

L'ultima innovazione dei Certificati Express di UniCredit Bank AG consente di incrementare le possibilità di scadenza anticipata

UniCredit Bank AG all'avanguardia nell'innovazione di prodotto, ha messo a disposizione i Certificati Express Multiple Chance. Si tratta di un'evoluzione del certificato Express tradizionale con una caratteristica aggiuntiva favorevole all'investitore, che consente di incrementare le possibilità di scadenza anticipata.

Ricordiamo brevemente con un esempio il funzionamento della tipica struttura dei Certificati Express. Un certificato Express è una soluzione di investimento caratterizzata dal meccanismo di rimborso automatico anticipato ad alcune date predefinite al momento dell'emissione ("date di osservazione per il rimborso automatico anticipato"), contestualmente al pagamento di un premio crescente al susseguirsi delle date di rimborso automatico anticipato.

Ad ogni data di richiamo automatico anticipato si possono verificare due scenari:

a) se il valore del sottostante rileva-

to è pari o superiore al Livello di rimborso automatico anticipato, il certificato scade anticipatamente e viene liquidato al prezzo di emissione maggiorato del premio relativo a tale data di rimborso automatico anticipato,

b) se il valore del sottostante è inferiore al Livello di rimborso automatico anticipato, non si verifica la scadenza anticipata e nessun premio è corrisposto a tale data. Il certificato resta attivo e il premio corrispondente alla data di richiamo automatico anticipato terrà memoria del premio annuale non corrisposto nelle precedenti date di osservazione.

Alla scadenza del prodotto, se non richiamato in precedenza, sono possibili tre scenari di rimborso:

i. se il sottostante è pari o superiore al suo valore iniziale, viene rimborsato integralmente il prezzo di emissione maggiorato del premio finale;

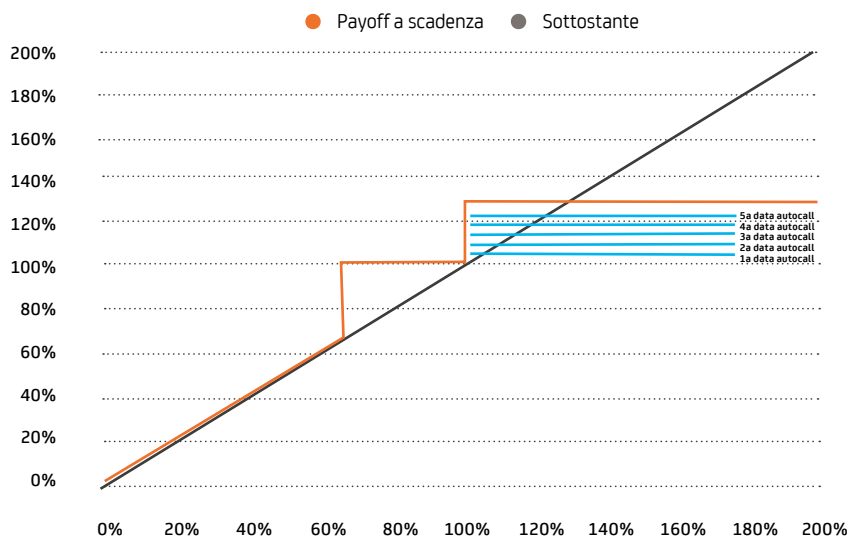
ii. se il sottostante è inferiore al suo valore iniziale, ma superiore alla Barriera, è rimborsato integralmente il capitale inizialmente investito, pari al prezzo di emissione;

iii. se il sottostante è inferiore alla Barriera, l'investitore partecipa linearmente alla performance negativa del sottostante.

Un certificato Express Multiple Chance presenta la stessa struttura di un certificato Express tradizionale, con l'aggiunta del meccanismo di "optimal exit". La flessibilità dei Certificati Express Multiple Chance viene incontro agli investitori per offrire più possibilità di liquidazione anticipata automatica. L'innovazione risiede nel periodo di osservazione per il rimborso automatico anticipato. Infatti, la valutazione del superamento del livello soglia per il rimborso automatico anticipato viene effettuata su periodi di osservazione costituiti da più date consecutive.

SOTTOSTANTE:	FIAT CHRYSLER AUTOMOBILES N.V.
SCADENZA:	3 anni
DATE DI OSSERVAZIONE AUTOMATICO PER IL RIMBORSO ANTICIPATO:	frequenza semestrale, con n = numero semestre (n = 1,...,6);
LIVELLO DI RIMBORSO AUTOMATICO ANTICIPATO:	pari al valore iniziale di FCA
CONDIZIONE DI RIMBORSO AUTOMATICO ANTICIPATO:	valore di FCA alla data di osservazione maggiore o uguale al suo valore iniziale
VALORE DI RIMBORSO ANTICIPATO:	$100\% + 5\% \times n$ (ad esempio al secondo semestre il valore di rimborso sarà pari a $(100\% + 5\% \times 2) = 110\%$)
BARRIERA EUROPEA:	65% del valore iniziale
OSSERVAZIONE DELLA BARRIERA	a scadenza
PREZZO DI EMISSIONE	100 Eur

Grafico 1. Express 3 anni su FCA con rimborso anticipato semestrale



ta si riducono le probabilità di incorrere in una perdita.

*Le probabilità qui riportate sono calcolate in base ai parametri di mercato in fase di strutturazione del prodotto (data precedente all'emissione dello stesso) e non rappresentano in alcun modo una previsione sul suo rendimento futuro.

Si riporta nella figura seguente un esempio di periodo di osservazione costituito da cinque giorni lavorativi consecutivi per un certificato Express Multiple Chance, rispetto ad un'unica data di osservazione al 18 aprile 2018 per un certificato Express tradizionale.

Nell'esempio sopra illustrato, alla data di osservazione del 18 aprile il valore del sottostante rilevato è inferiore al livello soglia per il rimborso anticipato automatico. In questo caso

per un certificato Express standard non si sarebbe verificata la scadenza anticipata, evento che al contrario si verifica nell'ultima data del periodo di osservazione dell'Express Multiple Chance.

La presenza di questo meccanismo comporta principalmente due vantaggi per l'investitore rispetto ad un certificato Express tradizionale:

1. maggiore probabilità* che avvenga il rimborso automatico anticipato all'interno di un periodo di osservazione. Nel grafico 3 sono state confrontate le probabilità di rimborso anticipato di un Express standard (in arancione) rispetto ad un Express Multiple Chance (in grigio) sulla medesima azione sottostante Fiat Chrysler Automobiles, scadenza a 3 anni con possibilità di rimborso anticipato ogni sei mesi se l'azione FCA supera il valore iniziale strike (livello di rimborso anticipato automatico).

2. minore probabilità* di perdere in tutto o in parte il capitale investito inizialmente nel caso in cui il prodotto arrivi a scadenza. Considerando i medesimi Certificati Express e Express Multiple Chance sopracitati, la probabilità di ottenere a scadenza l'importo di rimborso massimo è superiore nei nuovi Express Multiple Chance. Di conseguenza, nella simulazione effettua-

Grafico 2. Prezzo FCA vs livello di rimborso automatico anticipato

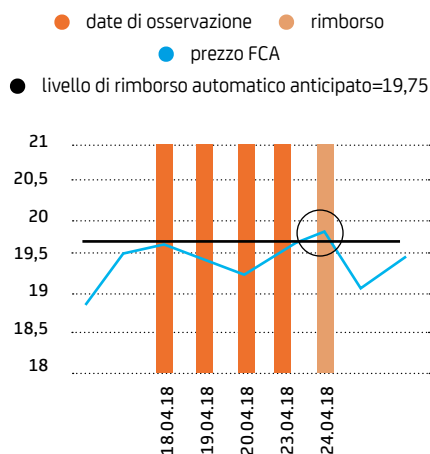


Grafico 3. Probabilità di rimborso anticipato

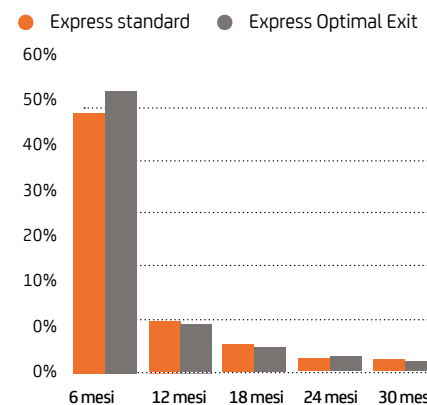
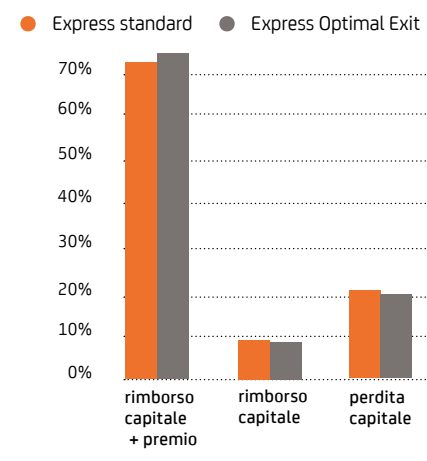


Grafico 4. Probabilità scenari di rimborso a scadenza



Nuovi Benchmark Open End su indici internazionali

Francesca Bosi
Private Investor Product
UniCredit

In collaborazione con Fineco, nuovi strumenti per diversificare il portafoglio

UniCredit Bank AG, in collaborazione con Fineco, ha rinnovato la gamma di Certificati con scadenza aperta che replicano linearmente la performance dell'indice sottostante in base al fattore di partecipazione.

I Certificati Benchmark Open End consentono di puntare al rialzo dei principali listini azionari a livello mondiale, ottenere i benefici della diversificazione geografica ed accedere anche a mercati lontani con una semplice transazione attraverso uno strumento negoziato in Italia sul segmento CERT-X di EuroTLX.

COME FUNZIONANO

I sette nuovi Benchmark Open End denominati e negoziati in euro, sono disponibili sui seguenti indici italiani FTSE MIB e FTSE Italia Mid Cap, europei MSCI Europe ed EURO STOXX 50, americani con S&P 500 e per puntare ai mercati emergenti MSCI Emerging e MSCI Pacific. Gli indici relativi all'azionario a stelle e strisce e dei mercati asiatici ed emergenti sono espressi in dollari statunitensi. Pertanto, il valore corrente del certificato corrispondente riflette oltre alla performance dell'indice sottostante, anche le fluttuazioni del tasso di cambio euro/dollaro.

I sottostanti sono tutti indici di tipologia Net Return (rendimento netto). In altre parole, la performance dell'indice viene calcolata dall'index sponsor ipotizzando un reinvestimento dei dividendi al netto

delle relative imposte. Gli indici sottostanti sono calcolati dai principali index sponsor (rispettivamente FTSE, MSCI, Standard&Poor's) assicurando anche l'assenza di conflitti di interesse tra l'index sponsor e l'emittente dei Certificati.

In linea generale, i Certificati Benchmark Open End sono soluzioni di investimento che replicano linearmente l'andamento del sottostante, tenuto conto del tasso di cambio, ove applicabile, e delle eventuali commissioni di gestione. Tra le principali caratteristiche che accomunano i nuovi Certificati:

- Prezzo di emissione: EUR 100
- Sottostante: Indici azionari Net Return, meglio descritti di seguito
- Scadenza: Open end (senza limiti di scadenza)

Tutte le caratteristiche nel dettaglio, condizioni definitive, prospetti informativi e prezzi in tempo reale sono disponibili sul sito investimenti.unicredit.it.

FLESSIBILITÀ CON LA SCADENZA APERTA

I Benchmark di nuova emissione sono tutti "Open End". Non hanno una data di scadenza predeterminata e sono quindi utilizzabili anche in un orizzonte temporale di breve o medio/lungo termine, proseguendo l'investimento fino al tempo desiderato.

E' possibile con questi prodotti impostare anche delle strategie di accumulo mensile

o periodico (già conosciute come PAC) e rivenderli sul mercato quando si desidera disinvestire.

I Certificati sono negoziati sul segmento CERT-X di EuroTLX dalle 9:00 alle 17:30 ed UniCredit Bank AG, in qualità di Specialista, si impegna ad esporre prezzi in via continuativa per consentire una pronta liquidabilità dall'investimento.

L'investitore che non desidera procedere con la vendita dei Certificati direttamente sull'MTF, può esercitare il proprio Diritto di Esercizio Anticipato seguendo le istruzioni descritte nei prospetti informativi. Infine, i Certificati possono essere rimborsati anticipatamente in caso di esercizio da parte dell'Emittente della Facoltà di Riscatto Anticipato.

DIVERSIFICAZIONE

Tra i principali vantaggi dei Benchmark Open end, vi è la possibilità di puntare al rialzo dell'azionario nei diversi mercati a livello mondiale e ricercare i benefici della diversificazione. Con una sola transazione, dal taglio minimo contenuto (prezzo di emissione EUR 100), è possibile investire in un portafoglio azionario ben diversificato. In linea generale, gli indici per propria natura, aumentano il livello di diversificazione dell'investimento.

Vediamo il concetto nel dettaglio. L'investimento su un indice, rispetto all'investimento su una singola azione, consente di ridurre il rischio complessivo della posi-



zione. Il singolo titolo azionario espone a due tipi di rischi: quello sistematico, legato all'andamento del mercato nel suo complesso, e quello specifico, legato all'andamento del determinato titolo. Investire su un indice azionario significa investire su un paniere diversificato di titoli riducendo l'esposizione al rischio specifico poiché il movimento di prezzo di uno o più titoli presenti nel paniere può essere controbilanciato dalla stabilità o dal movimento nella direzione opposta di altri titoli. Perché scegliere un Benchmark Open rispetto ad un ETF per investire con una strategia di semplice replica su indici azionari?

I Certificati Benchmark Open End hanno in genere commissioni in misura inferiore rispetto all'investimento in ETF e presentano dei vantaggi fiscali.

Le minusvalenze di un portafoglio di investimento sono trattate come "redditi diversi", così come peraltro le plusvalenze rivenienti dai Certificati Benchmark (aliquota fiscale 26%). Pertanto è possibile compensare le minusvalenze eventualmente accantonate fino a quattro esercizi precedenti, con le plusvalenze rivenienti dai Certificati. I proventi degli ETF, invece, rappresentano "redditi da capitale". La compensazione di tali redditi con eventuali minusvalenze non è quindi applicabile. Per maggiori dettagli si invita a rivolgersi al proprio esperto fiscale.

NOVITÀ: AGGIORNAMENTO DEL MULTIPLO

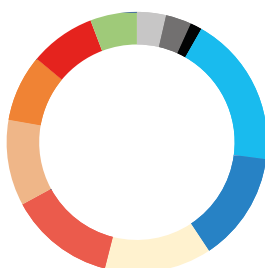
I nuovi Certificati Benchmark Open End presentano il medesimo meccanismo "linea Smart" con un aggiornamento quotidiano del fattore di partecipazione. Il multiplo valido ogni giorno è disponibile sul sito investimenti.unicredit.it

SOTTOSTANTI

Analizziamo nel dettaglio la composizione e la strategia di ciascun indice azionario di riferimento.

INDICE MSCI EUROPE (NET RETURN) EUR

L'indice MSCI Europe è rappresentativo delle società di grandi e medie dimensioni in 15 paesi sviluppati in Europa. Con 446 titoli costituenti, l'indice copre circa l'85% della capitalizzazione di mercato corretta per il flottante nell'universo azionario dei mercati europei sviluppati.



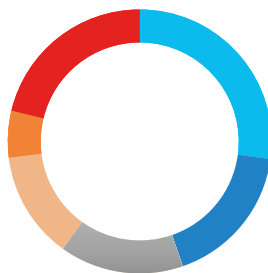
Finanziario 18,85%	Beni di Consumo Primari 13,58%
Industriale 13,29%	Sanitario 13,11%
Beni Voluttuari 10,69%	Materie Prime 8,28%
Energetico 8,16%	Informatico 5,79%
Servizi Pubblici 3,61%	Tlc 3,19%
Immobiliare 1,44%	

INDICE EURO STOXX 50® (NET RETURN) EUR

L'EuroStoxx 50® (Net Return) EUR è un indice composto dai 50 titoli azionari a maggior capitalizzazione quotati nelle principali borse dell'area euro. Tale indice comprende, quindi, le migliori 50 società europee, selezionate per solidità patrimoniale, capacità produttiva e ponderate in base al rispettivo flottante e valore di mercato.

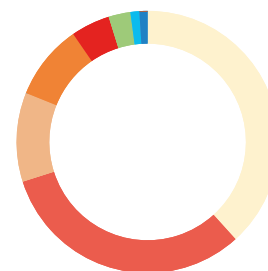


Industriale 11,00%	Beni Voluttuari 9,90%
Informatico 8,80%	Energetico 7,80%
Sanitario 10,80%	Servizi Pubblici 5,10%
Chimico 5,00%	Finanziario 19,80%
Tlc 4,60%	Altro 17,20%



Gran Bretagna 27,13%	Francia 17,58%
Germania 15,18%	Svizzera 13,15%
Paesi Bassi 5,73%	Altro 21,23%

Fonte: MSCI.com, dati aggiornati al 31.08.2018

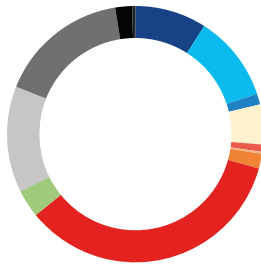


Germania 31,80%	Francia 38,30%
Paesi Bassi 11,00%	Italia 4,80%
Spagna 9,30%	Belgio 2,70%
Finlandia 1,10%	Irlanda 1,00%

Fonte: Stoxx.com, dati aggiornati al 31.07.2018

INDICE FTSE MIB (NET RETURN) EUR

Il FTSEMIB è il principale e più significativo indice azionario della Borsa Italiana. L'indice è composto dalle 40 principali società per importanza e a liquidità elevata nei diversi settori e raccoglie circa l'80% della capitalizzazione del mercato italiano.

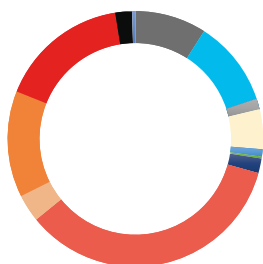


- Immobiliare 0,39%
- Automotive 10,88%
- Beni Voluttuari 5,03%
- Sanitario 0,91%
- Finanziario 34,81%
- Energetico 13,43%
- Materie Prime 2,13%
- Industriale 9,03%
- Alimentare 1,36%
- Tlc 1,86%
- Sanitario 13,11%
- Informatico 3,50%
- Servizi Pubblici 16,42%
- Media 0,25%

Fonte: FTSE Russell, dati aggiornati al 31.08.2018

INDICE FTSE ITALIA MID CAP (NET RETURN) EUR

Il FTSE Italia Mid Cap è composto dalle prime 60 società italiane per capitalizzazione che non appartengono al FTSE MIB e i suoi componenti sono rivisti con cadenza trimestrale.



- Media 1,20%
- Servizi Pubblici 11,22%
- Chimico 0,81%
- Informatico 4,46%
- Industriale 25,64%
- Sanitario 9,51%
- Energetico 3,43%
- Automotive 1,27%
- Tlc 3,42%
- Finanziari 16,39%
- Immobiliare 2,37%
- Energetico 3,42%
- Alimentare 1,16%
- Beni Voluttuari 17,32%
- Materie Prime 1,81%

Fonte: FTSE Russell, dati aggiornati al 31.08.2018

INDICE MSCI EMERGING (NET RETURN) USD

L'indice MSCI Emerging Markets comprende le società a grande e media capitalizzazione dei 24 mercati dei Paesi emergenti. E' costituito da 1.136 azioni e copre approssimativamente l'85% della capitalizzazione di mercato corretta per il flottante di ciascun Paese.

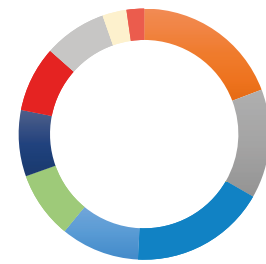


- Informatico 27,64%
- Energetico 7,65%
- Materie Prime 2,13%
- Beni di Consumo Primari 6,54%
- Industriale 5,17%
- Sanitario 3,15%
- Servizi Pubblici 2,43%
- Finanziario 22,98%
- Beni Voluttuari 9,27%
- Energetico 7,65%
- Tlc 4,37%
- Immobiliare 3,00%

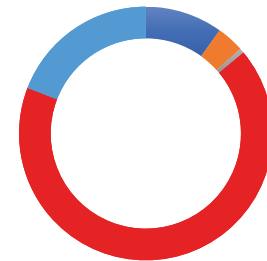
Fonte: MSCI.com, dati aggiornati al 31.08.2018

INDICE MSCI PACIFIC (NET RETURN) USD

L'indice MSCI Pacific comprende le società a grande e media capitalizzazione rappresentative dei 5 mercati dei Paesi sviluppati della regione del Pacifico. E' costituito da 468 azioni e copre approssimativamente l'85% della capitalizzazione di mercato corretta per il flottante di ciascun Paese.



- Finanziario 20,65%
- Beni Voluttuari 15,22%
- Sanitario 7,50%
- Materie Prime 7,35%
- Tlc 4,52%
- Energetico 1,97%
- Industriale 16,75%
- Informatico 8,84%
- Beni di Consumo Primari 7,44%
- Immobiliare 7,04%
- Servizi Pubblici 2,71%

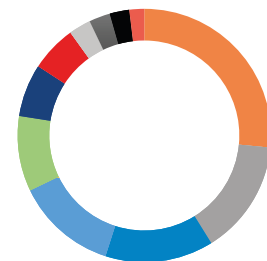


- Singapore 3,47%
- Giappone 66,87%
- Australia 19,14%
- Nuova Zelanda 0,61%
- Hong Kong 9,90%

Fonte: MSCI.com, dati aggiornati al 31.08.2018

INDICE S&P 500® (NET RETURN) USD

L'indice S&P 500® è ampiamente considerato il miglior indicatore singolo di titoli azionari statunitensi a elevata capitalizzazione e comprende le 500 società leader che rappresentano tutti i principali settori coprendo circa l'80% della capitalizzazione di mercato.



- Informatico 26,50%
- Finanziario 13,80%
- Industriale 9,60%
- Energetico 5,90%
- Immobiliare 2,70%
- Tlc 1,90%
- Sanitario 14,60%
- Beni Voluttuari 12,90%
- Beni di Consumo Primari 6,70%
- Servizi Pubblici 2,80%
- Materie Prime 2,50%

Fonte: Spdji.com, dati aggiornati al 31.08.2018

La strategia di fine anno: doppia barriera e cedola per coniugare protezione e rendimento

Roberto Maggi
Private Investor Products
UniCredit

In un contesto di quotazioni azionarie salite a livelli importanti, i Certificati rappresentano lo strumento ideale per ottenere dei rendimenti, sia in caso di prosecuzione del trend favorevole, sia se si verificasse un eventuale storno

In un contesto come quello attuale caratterizzato da una salita generalizzata della volatilità sui mercati, Piazza Affari in primis, UniCredit Bank AG ha recentemente emesso sul SeDeX MTF di Borsa Italiana una nuova tipologia di Certificati, al fine di tutelare maggiormente gli investitori.

Si tratta dei Top Bonus a Doppia Barriera, che rappresentano un'evoluzione dei classici Top Bonus con la particolarità di avere due livelli di Barriera a cui sono associati altrettanti livelli di Bonus.

Il vantaggio di utilizzare questi strumenti, che prevedono il doppio livello di Barriera di protezione, è rappresentato dal fatto che, soprattutto in un contesto di mercato come quello attuale, l'investitore può beneficiare di un rendimento predefinito interessante sia in uno scenario più favorevole di salita o moderato ribasso del sottostante selezionato sul quale l'investitore ha un'aspettativa positiva (Bonus 1 in tabella), ma anche di avere un Bonus "di consolazione" (Bonus 2 in tabella) in uno scenario avverso del mercato, fino ai limiti del secondo livello della Barriera.

La Barriera è osservata solo alla data di valutazione finale.

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

Se il sottostante a scadenza è compreso tra i due livelli di Barriera, si ottiene il Bonus 2, mantenendo anche in questo scenario la protezione del capitale.

Se invece il sottostante risulta inferiore alla Barriera più conservativa, il Certificato ne replica linearmente la performance negativa.

L'orizzonte temporale dell'investimento va dai 24 ai 36 mesi.

All'emissione, la distanza tra il valore dell'attività sottostante ed il livello di barriera è dell' 80% per la barriera inferiore e del 90% per la barriera superiore. I 13 nuovi Top Bonus Doppia Barriera offrono la possibilità all'investitore di investire sul nostro indice italiano FTSE/MIB e sugli indici settoriali come l'auto, le banche e gli energetici.

Utilizzando insieme tali strumenti è dunque possibile creare un portafoglio diversificato con un profilo di rischio più conservativo rispetto all'azionario puro. Oltre ai 13 nuovi Top Bonus Doppia Barriera su indici, a settembre 2018 sono

stati emessi a settembre 2018 68 nuovi Top Bonus Doppia Barriera su azioni italiane, europee ed americane. Le caratteristiche in formato sintetico sono indicate in tabella. Sul sito www.investimenti.unicredit.it sono disponibili i prezzi in tempo reale e prospetti informativi.

Come possibile strategia in abbinamento ai Certificati sopra descritti, per chi desidera puntare ad un rendimento costante con una certa probabilità, sul mercato sono disponibili 3 Cash Collect Worst of su indici, che consentono all'investitore di ricevere una cedola trimestrale condizionata (dall'1,12% all'1,21% in base allo strumento selezionato, vedi tabella sottostante). La condizione per ricevere la cedola periodica è che alla data di rilevazione trimestrale entrambi gli indici non abbiano perso oltre il 40% rispetto allo Strike iniziale. La prossima data di rilevazione trimestrale sarà il 21 dicembre 2018 e la prima cedola è già stata corrisposta a settembre. Se detenuti fino alla scadenza, i Certificati prevedono la restituzione del prezzo di emissione maggiorato dell'ultima cedola a condizione che entrambi i sottostanti siano al di sopra della Barriera del 60%.



Top Bonus Doppia Barriera

CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	SCADENZA	BARRIERA 1	BARRIERA 2	STRIKE	BONUS 1	BONUS 2	DENARO	LETTERA	SOTTOSTANTE	BONUS 1		BONUS 2	
											DISTANZA BARRIERA	POSSIBILE BONUS %	DISTANZA BARRIERA	POSSIBILE BONUS %
DE000HV41M60	EUROSTOXX50	17.09.2021	2980,494	2649,328	3311,66	113,5	106	99,25	100,25	3384,52	11,9%	13,2%	21,7%	5,7%
DE000HV41M78	EUROSTOXX AUTO	18.09.2020	445,572	396,064	495,08	109	103	100,65	101,65	511,29	12,9%	7,2%	22,5%	1,3%
DE000HV41M86	EUROSTOXX AUTO	17.09.2021	445,572	396,064	495,08	116,5	106	100,1	101,1	511,29	12,9%	15,2%	22,5%	4,8%
DE000HV41M94	EUROSTOXX BANKS	18.09.2020	94,95	84,4	105,5	112,5	103	97,35	98,35	105,71	10,2%	14,4%	20,2%	4,7%
DE000HV41MA5	EUROSTOXX BANKS	17.09.2021	94,95	84,4	105,5	122,5	106	97,55	98,55	105,71	10,2%	24,3%	20,2%	7,6%
DE000HV41MB3	EUROSTOXX INSURANCE	18.09.2020	236,376	210,112	262,64	108,5	103	100,8	101,8	275,06	14,1%	6,6%	23,6%	1,2%
DE000HV41MC1	EUROSTOXX INSURANCE	17.09.2021	236,376	210,112	262,64	118,5	106	101,45	102,45	275,06	14,1%	15,7%	23,6%	3,5%
DE000HV41MD9	EUROSTOXX OIL & GAS	18.09.2020	315,405	280,36	350,45	109	103	101,45	102,45	369	14,5%	6,4%	24,0%	0,5%
DE000HV41ME7	EUROSTOXX OIL & GAS	17.09.2021	315,405	280,36	350,45	117,5	106	102,15	103,15	369	14,5%	13,9%	24,0%	2,8%
DE000HV41MF4	EUROSTOXX TELECOM	18.09.2020	246,186	218,832	273,54	108,5	103	98,05	99,05	274,09	10,2%	9,5%	20,2%	4,0%
DE000HV41MG2	EUROSTOXX TELECOM	17.09.2021	246,186	218,832	273,54	119	106	97,65	98,65	274,09	10,2%	20,6%	20,2%	7,5%
DE000HV41MH0	FTSE/MIB	18.09.2020	18768,456	16683,072	20853,84	110,5	103	96,9	97,9	20613,69	9,0%	12,9%	19,1%	5,2%
DE000HV41MJ6	FTSE/MIB	17.09.2021	18768,456	16683,072	20853,84	120	106	96,8	97,8	20613,69	9,0%	22,7%	19,1%	8,4%

Fonte: UniCredit, dati aggiornati al 4/10/2018. I rendimenti potenziali non sono indicativi dei rendimenti futuri

Attraverso la combinazione di tali strategie su indici, su un orizzonte temporale di medio termine, l'investitore avrebbe la possibilità di beneficiare di un Bonus prestabilito a scadenza attraverso i Top Bonus Doppia Barriera a condizione che

non venga infranta la barriera inferiore, e nel frattempo ricevere delle cedole trimestrali condizionate corrisposte dai Cash Collect Worst of su indici. Ricordiamo che i Certificati possono essere rivenduti in ogni momento prima

della scadenza al prezzo denaro. Sul sito dell'emittente www.investimenti.unicredit.it, inserendo il codice ISIN è possibile seguire l'evoluzione degli strumenti in tempo reale e consultare i prospetti informativi.

Cash Collect Worst Of su Indici

ISIN	SOTTOSTANTE		SCADENZA	BARRIERA %	BARRIERA		STRIKE		QUOTAZIONE ATTUALE		DISTANZA DALLA BARRIERA		DENARO	LETTERA	CEDOLA TRIM. (CONDIZ.)	CEDOLA ANNUALIZZATA
	1	2			1	2	STRIKE 1	STRIKE 2	SOTTOSTANTE 1	SOTTOSTANTE 2	1	2				
DE000HV40UG7	S&P 500	FTSE MIB	19.12.2025	60,00%	1665,378	13329,708	2775,63	22216,18	2929,67	21411,47	43,15%	37,75%	99,31	100,31	1,12	4,48
DE000HV40UE2	NASDAQ 100	FTSE MIB	19.12.2025	60,00%	4323,1548	13329,708	7205,258	22216,18	7525,25	21411,47	42,55%	37,75%	99,54	100,54	1,21	4,84
DE000HV40UF9	NIKKEI 225	FTSE MIB	19.12.2025	60,00%	13779,828	13329,708	22966,38	22216,18	23869,93	21411,47	42,27%	37,75%	99,86	100,86	1,14	4,56

Fonte: UniCredit, dati aggiornati al 4/10/2018. I rendimenti potenziali non sono indicativi dei rendimenti futuri

Silvia Turconi
Public Distribution
Private Investor Products
UniCredit

20 anni di Covered Warrant e Certificati

UniCredit, l'emittente che ha fondato il mercato italiano dei Covered Warrant e Certificate nel 1998, è lieta di festeggiare i vent'anni di presenza forte e continuativa nel segmento.

Grazie ad un'esperienza pluriennale e importante piattaforma e presenza paneuropea, continua sempre più forte il nostro impegno a offrire un'ampia gamma di soluzioni di trading e investimento su un ventaglio di asset class che spaziano dall'azionario ed i principali listini mondiali a valute, fondi e materie prime. Il mercato dei Certificati in Italia ha conosciuto un rapido sviluppo, con un picco di volumi nel 2007.

L'elevata volatilità dei mercati azionari di quel periodo, dapprima con una rapida crescita che portò il FTSEMIB vicino ai 44000 punti, seguito dagli esordi della crisi subprime, ha favorito da un lato le contrattazioni di strumenti a leva, con un considerevole numero di operazioni infragiornaliere e dall'altro quelle di Certificati a capitale protetto. Le diverse condizioni di mercato odierne, caratterizzate da bassa volatilità e tassi di interesse ai minimi, hanno portato a volumi sostenibili nel tempo, che riflettono l'evoluzione delle preferenze degli investitori. La maggior parte degli scambi dei Certificati d'investimento si concentra attualmente nella tipologia Cash Collect, che consente ad oggi di ottenere un flusso cedolare periodico, e Bonus, per puntare ad un rendimento a scadenza anche in scenari di moderato ribasso.

Infatti, mentre agli esordi del mercato le contrattazioni riguardavano quasi esclusivamente Covered Warrant e strumenti a leva variabile, man mano sono incrementati gli scambi nei Certificati d'investimento, rappresentati dalla

barra girigia in termini relativi nel grafico 1. Dal medesimo grafico emerge che nel segmento trading, l'introduzione dei Certificati a Leva Fissa nell'ottobre 2012 ha rappresentato un punto di svolta. Dal 2014 i volumi nel segmento strumenti di trading si sono concentrati in tali strumenti e ad oggi, il mercato domestico ha conquistato il podio, classificandosi al secondo posto a livello europeo per controvalore scambiato nei Certificati Benchmark a Leva Fissa (Fonte: Statistiche trimestrali Eusipa).

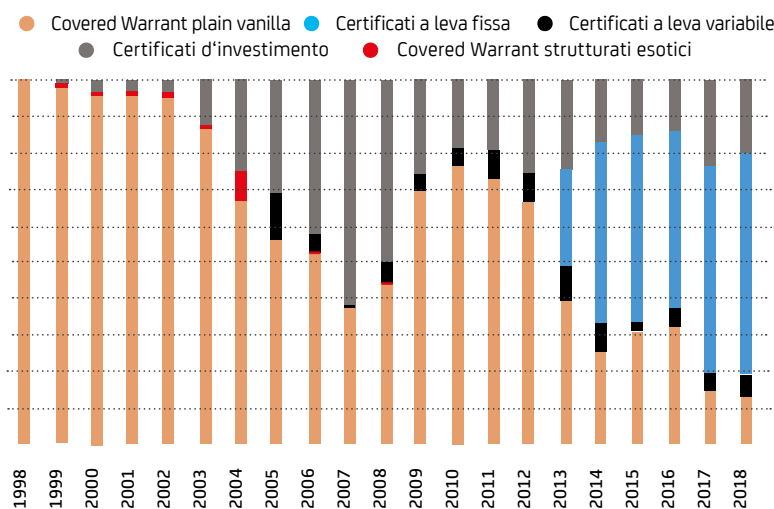
Ripercorrendo l'evoluzione del mercato, ricordiamo per esempio che nel 2005 per la prima volta i volumi dei Certificati d'investimento hanno superato quelli dei Covered Warrant. Dalla struttura di replicante lineare dell'indice sottostante, nota come Benchmark Certificate, l'offerta di Certificati si è progressivamente ampliata, con soluzioni d'investimento sia a capitale protetto (nel 2003

UniCredit ha introdotto i primi Equity Protection), che condizionatamente protetto, per puntare ad un rendimento sia in scenari rialzisti che ribassisti nei limiti della barriera o con andamento laterale (si pensi ad esempio ai Certificati di tipologia Bonus, Cash Collect, Express ed Outperformance e le relative innovazioni come per esempio nel 2017 l'introduzione dei Top Bonus Doppia Barriera e nel 2018 gli Express Multi Chance).

UniCredit, tramite l'iniziativa onemarkets, è da sempre impegnata in attività di formazione, sia sul territorio che online, per diffondere la conoscenza dei Certificati e favorire un approccio consapevole agli investimenti. Ulteriore slancio allo sviluppo ordinato di questo mercato è dovuto ad Acepi, l'Associazione Italiana dei Certificati e Prodotti di Investimento, di cui UniCredit è membro fondatore.

Acepi è attiva nella divulgazione della conoscenza, promozione di studi e ricer-

Grafico 1. Segmentazione del mercato



Fonte: statistiche mensili Borsa Italiana



che e mappatura dei Certificati in quattro macrocategorie: Certificati a capitale protetto, a capitale condizionatamente protetto, a capitale non protetto e strumenti a leva. Inoltre, tutti gli emittenti aderenti all'associazione si impegnano al rispetto di un decalogo volto alla trasparenza, chiarezza e completezza di informazione.

Questi tre elementi assumono particolare rilevanza anche in seguito all'introduzione di MIFID II e della normativa PRIIPs. Da un sondaggio condotto nel 2017 da UniCredit Bank AG in collaborazione con PricewaterhouseCoopers e Professione Finanza, su 900 consulenti finanziari di età compresa tra i 40 e 60 anni e con un'esperienza professionale pluridecennale, sono emersi i seguenti elementi:

- La maggioranza (69.6%) ritiene che la normativa porterà ad una maggiore richiesta di prodotti quotati.
- Oltre i due terzi dei rispondenti utilizza i Certificati all'interno dei portafogli, con una preferenza per le strutture a capitale protetto e condizionatamente protetto.
- L'85% dei rispondenti ritiene che, dato l'aumento delle possibilità di investimento, con l'entrata in vigore della MIFID II, per il consulente finanziario sarà indispensabile dotarsi di

una soluzione informatica/fintech/roboadvisor che possa supportarlo nella selezione e gestione di portafoglio.

- Il 69.3% ritiene che l'approccio consulenziale al cliente, soprattutto per i grandi portafogli, porterà alla richiesta di strutturazione di prodotti, quali i Certificati, dedicati alle specifiche esigenze del singolo cliente.

I Certificati sono strumenti trasparenti in quanto i termini e condizioni sono esplicitati nella documentazione d'offerta. Si tratta di soluzioni negoziate sul SeDeX MTF di Borsa Italiana o CERT-X di EuroTLX e facilmente liquidabili. Infatti, per tutti gli strumenti emessi da UniCredit, UniCredit Bank AG agisce in qualità di Specialista esponendo in via continuativa prezzi in acquisto e in vendita (sino all'esaurimento dell'ammontare emesso) per tutta la vita dello strumento. In questo modo, l'investitore ha la certezza di trovare come controparte UniCredit per liquidare il proprio investimento anche prima della data di scadenza. L'investimento minimo è contenuto, pari ad un solo certificato, per un controvalore entro i mille euro circa per ciascuno strumento, rendendo accessibile l'ottimizzazione del rendimento di portafoglio o le

strategie di copertura anche su piccole frazioni del portafoglio.

Nella molteplicità delle soluzioni d'investimento, data la varietà di strutture, asset class, orizzonte temporale, aspettative di mercato e profilo rischio/rendimento, talvolta può risultare laborioso identificare lo strumento "su misura" per ciascuno. Sempre all'avanguardia nell'innovazione, UniCredit, in collaborazione con una società italiana leader nel fintech, ha messo a disposizione Robo-certificate, accessibile da investimenti. unicredit.it nella sezione Tools/Robo-certificate. Si tratta di uno strumento di formazione completamente gratuito che consente di creare portafogli di Certificati UniCredit secondo le proprie preferenze e monitorarne l'evoluzione nel corso del tempo. Ciascun portafoglio è accompagnato da un report con indicatori sintetici di rischio e rendimento atteso. L'innovazione e digitalizzazione sono le parole chiave che guideranno anche i futuri sviluppi del mercato. UniCredit, con una piattaforma europea ed un'esperienza pluriennale nei diversi mercati a livello europeo, mette a disposizione soluzioni di trading e investimento cercando di anticipare le esigenze dei clienti.

Gli appuntamenti culturali di UniCredit

FILARMONICA DELLA SCALA

La **Stagione 2018/19** della Filarmonica della Scala offre dieci importanti concerti con la presenza di grandi direttori e solisti, alcuni al loro debutto con l'Orchestra.

Sarà il Maestro **Riccardo Chailly** a inaugurare la Stagione 2018/2019 con il concerto di **lunedì 12 novembre 2018**.

Nel corso dell'anno sono previsti più di cinquanta appuntamenti che si terranno in Teatro e fuori dal Teatro, in Italia e all'estero. Sullo scenario internazionale la Filarmonica della Scala si esibirà in venti concerti fuori sede.

Proseguono inoltre le iniziative di **Open Filarmonica** che confermano la condivisione di obiettivi e di valori profondi tra Filarmonica e UniCredit: programmi innovativi, diffusione della cultura

musicale a un pubblico sempre più vasto e diversificato, formazione delle nuove generazioni e una speciale attenzione al sociale.

Open Filarmonica comprende infatti:

- **La decima edizione del ciclo "Prove Aperte"**: l'iniziativa in collaborazione con UniCredit Foundation si conferma ogni anno un successo della solidarietà dei Milanesi.
- **"Sound, Music!"**, che giunge al suo 9° anno. L'educazione musicale dei più piccoli è sempre un tema di grande interesse.
- **Il "Concerto per Milano in Piazza Duomo"**, che con la direzione del Maestro Chailly, è diventato l'evento gratuito di musica classica più partecipato in Italia.

- **Le Borse di Studio per giovani musicisti**, vincitori del concorso realizzato dalla Filarmonica ogni anno, finalizzate al perfezionamento della loro formazione musicale.

Quest'anno **il ciclo delle Prove Aperte** è dedicato ai bambini in difficoltà.

Le Prove Aperte 2018-19, sempre precedute da una breve introduzione al programma con esperti, critici, direttori o solisti ospiti, sono le seguenti:

**Domenica 11 novembre 2018
ore 19.30**

Riccardo Chailly
Maxim Vengerov, violino
ŠOSTAKOVIČ, Concerto n.1 in la minore op.77
BARTÓK, Concerto per orchestra
Prova Inaugurale in collaborazione con il Comune di Milano

**Domenica 10 marzo 2019
ore 19.30**

Edward Gardner
Igor Levit, pianoforte
JANÁČEK, Jealousy, Prelude dall'opera Jenufa
BEETHOVEN, Concerto n.4 in sol maggiore op.58 per Pianoforte e Orchestra
DVOŘÁK, Sinfonia n.7 in re minore op.70
a favore di: Fondazione Arché

**Domenica 14 aprile 2019
ore 19.30**

Myung-Whun Chung
Sergey Khachatryan, violino
BRUCH, Concerto n. 1 in sol minore op. 26 per Violino e Orchestra
MAHLER, Sinfonia n.1 in re maggiore "Titan"
a favore di: Casa della Carità



© Filarmonica della Scala | G. Gori

Domenica 28 aprile 2019**ore 19.30**

Riccardo Chailly

Emmanuel Tjeknavorian, violino

SIBELIUS, Concerto in re minore op.47
per Violino e OrchestraBRAHMS, Sinfonia n.1 in do minore
op.68**a favore di: L'Abilità****Sabato 12 ottobre 2019****ore 19.30**

Daniel Harding

Isabelle Faust, violino

BRITTEN, Concerto in re minore op.15
per Violino e Orchestra

BERLIOZ, Sinfonia Fantastica op.14

a favore di: L'Aliante**ARTISSIMA**

UniCredit è Main Partner di Artissima 2018, fiera internazionale d'arte contemporanea, che si svolgerà dal **2 al 4 novembre** nella consueta location dell'Oval, Lingotto Fiere di Torino.

UniCredit conferma il proprio impegno a favore dell'arte contemporanea sostenendo la Fiera, una kermesse tra le più vitali e interessanti nella scena italiana e non solo, capace di catalizzare un gran numero sia di collezionisti sia di semplici visitatori.

Grazie alla collaborazione di Artissima, UniCredit offrirà anche per questa edizione ai collezionisti e a tutti i visitatori i servizi specializzati e gratuiti di **Art Advisory** e di **consulenza tecnica legale e fiscale**, nonché la presenza di consulenti per indicazioni sui finanziamenti per i collezionisti.

I professionisti di UniCredit saranno a disposizione dell'ampio pubblico, in

modo sempre più personalizzato, proponendo anche soluzioni complete e innovative di asset management per la gestione del patrimonio e facilitando così l'accesso al collezionismo.

Nello spazio UniCredit in Artissima verranno esposte alcune opere di artisti contemporanei, che fanno parte della Collezione d'Arte UniCredit.

Il Gruppo sostiene Artissima e quindi l'arte contemporanea perché è convinto che la cultura sia motore per l'innovazione e per uno sviluppo sociale ed economico sostenibile delle comunità in cui opera; l'obiettivo del Gruppo è avvicinare l'arte ad un pubblico ampio e nuovo e promuovere il benessere delle nostre comunità.

XVII EDIZIONE DI INVITO A PALAZZO

Sabato 6 ottobre tornano ad aprirsi le porte dei palazzi storici delle Banche operanti in Italia e delle Fondazioni di origine bancaria per la XVII edizione di Invito a Palazzo.

Dal 2002 infatti questa manifestazione permette di visitare gratuitamente per un giorno, dalle 10.00 alle 19.00, sia numerose sedi storiche che fanno ormai parte del patrimonio artistico e architettonico italiano sia nuovi edifici, spesso progettati da famosi architetti, che hanno letteralmente trasformato molti quartieri delle nostre città.

UniCredit conferma la sua partecipazione all'iniziativa e il suo impegno nella promozione e valorizzazione del patrimonio culturale del nostro Paese aprendo alcune delle sue sedi più rappresentative e rendendole così accessibili a tutti:

- **BOLOGNA, Palazzo Magnani;**

- **MILANO, UniCredit Tower;**

- **ROMA, Palazzo de Carolis.** Nel pomeriggio si terrà un incontro con il Nucleo Operativo Carabinieri di Roma sui temi legati alla Tutela e alla Valorizzazione del Patrimonio Culturale Italiano.

- **TORINO, sede UniManagement;**

- **UDINE, Palazzo Strassoldo;**

- **VERONA, sede UniCredit viale Agricoltura.**

Inoltre, per la prima volta, in occasione di questa giornata, verrà aperto lo splendido **Palazzo Pratonieri di REGGIO EMILIA**, che attualmente ospita gli uffici di UniCredit Real Estate ed è stato oggetto di un'importante attività di restauro.

Come di consueto collaboreremo con Fondazione CRT a TORINO per le visite a **Palazzo Perrone** e con Fondazione Sicilia a PALERMO per l'apertura di **Palazzo Branciforte**, dove si terrà il concerto del Coro Philharmonia (Sala dei 99 alle ore 18.30, fino ad esaurimento posti disponibili), e di **Villa Zito**.

Dal 2013 il segno grafico di Invito a Palazzo viene individuato attraverso un concorso che coinvolge gli allievi delle Accademie di Belle Arti e degli Istituti di Design e viene usato in tutti gli strumenti di comunicazione collegati a questa giornata. Per il 2018 la Giuria ha dichiarato vincitori Dario De Marco, Francesca Papisodaro e Nomenianahary Nadiejda Rakotondrasedo dell'Istituto Pantheon Design & Technology di Roma. L'edizione 2018 di Invito a Palazzo è stata inserita nel Calendario ufficiale dell'Anno Europeo del Patrimonio Culturale.

Le Spac, un fenomeno attuale

Sergio Madeo
Wealth Management Sales
UniCredit

L'accesso al mondo del Private equity è storicamente aperto ad un numero ristretto di investitori. Un'alternativa che si propone di avvicinare a questo mondo un numero maggiore di investitori è rappresentato dalle SPAC, che permettono anche a piccoli risparmiatori, in cerca di ritorni interessanti su un orizzonte temporale più ampio, di partecipare attivamente allo sviluppo di PMI che dispongono di capitali limitati. Un aspetto interessante è rappresentato dal fatto che queste società prevedono l'obbligo di garantire il capitale e quindi restituirlo nel caso in cui non venga effettuata nessuna operazione entro l'intervallo di tempo inizialmente stabilito.

DEFINIZIONE E STORIA

Nello specifico, le SPAC (Special Purpose Acquisition Companies) sono società veicolo create al solo fine di portare a termine un investimento collettivo. Tali società sono quotate in borsa attraverso un'IPO per raccogliere capitale da impiegare in seguito per l'acquisto di una società target.

Il processo prevede che acquirente e società target attraversino una fase di fusione (business combination) da completare entro un arco di tempo relativamente breve (24/36 mesi); in alternativa, se l'Assemblea degli Azionisti della

- Dall'arrivo del fenomeno in Italia sono stati raccolti circa 3,6 miliardi di euro con una size media di 141 milioni di euro
- A beneficiare di tale processo in Italia è soprattutto il settore delle PMI

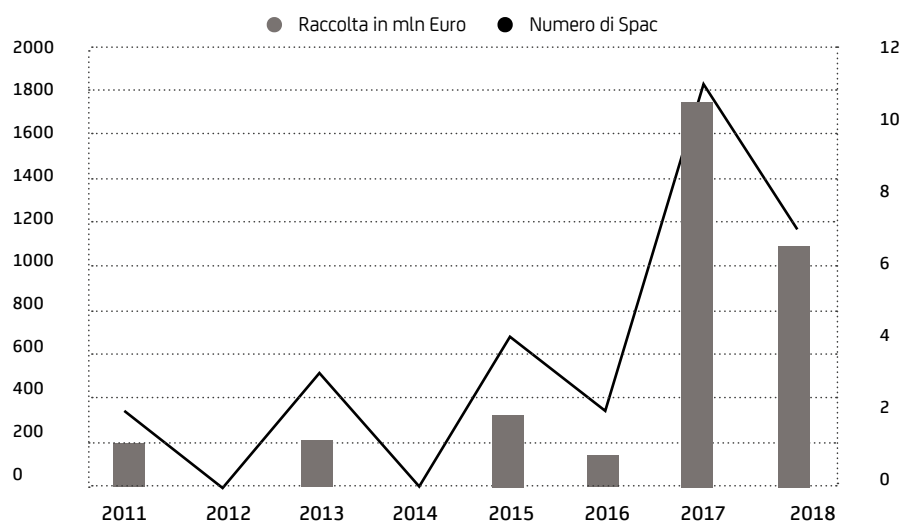
SPAC delibera a sfavore dell'acquisizione della società target e non vi è tempo sufficiente per una nuova ricerca, la stessa deve essere liquidata entro 1 o 2 anni.

Con origini riconducibili al mercato statunitense degli anni Ottanta con le "blank check companies", le SPAC hanno iniziato ad affermarsi negli USA a partire dal 2003, quando per la prima volta venne introdotta la SPAC come alternativa alla tradizionale IPO. Da allora,

solo negli Stati Uniti sono state quotate oltre 300 SPAC con una raccolta totale di circa 45 miliardi di dollari e con una size media di 164 milioni di dollari.

Per quanto riguarda il mercato italiano, dall'arrivo del fenomeno sono stati raccolti circa 3,6 miliardi di euro con una size media di 141 milioni di euro, segno che tale processo di investimento sta registrando una forte crescita nel nostro Paese, con 35 operazioni di M&A registrate. La serie storica di dati per le SPAC

Grafico 1. IPO di Spac in Italia



Fonte: UniCredit

italiane è limitata, poiché come mostra il grafico "IPO di SPAC in Italia" il 2017 è l'anno che ad oggi risulta essere il più significativo per questo fenomeno, con il 2018 che ha un andamento in linea. Un altro elemento che è rappresentativo di un crescente interessamento per il settore, è la creazione del primo indice sulle SPAC e pre-booking company italiane da parte di First Capital S.p.A. L'indice comprende 29 società tra SPAC che sono ancora in cerca di target e società che hanno invece già completato una business combination. Lo SPAC Index® registra la performance di borsa delle società, inclusiva dell'effetto dei warrant/diritti assegnati gratuitamente in IPO.

A beneficiare di tale processo in Italia è soprattutto il settore delle PMI, che grazie a queste aggregazioni riescono a raggiungere soglie dimensionali maggiori per conseguire obiettivi di internazionalizzazione, innovazione e sviluppo. Il target ideale è rappresentato da aziende con ricavi di 300/400 milioni, dotate di buoni fondamentali e prospettive, pronte ad espandersi.

Dal grafico "Performance Indici" si può

notare nel periodo 2010-2018 un maggior apprezzamento dell'indice FTSE Italia STAR costituito dalle società a minore capitalizzazione. Nonostante la base dati non permetta un raffronto diretto fra l'indice STAR e lo SPAC, l'andamento di quest'ultimo ricorda il movimento dello STAR nei primi anni successivi alla sua costituzione (2002-2009).

DIFFERENZE TRA MERCATO ITALIANO E USA

E' importante sottolineare come ci siano sostanziali e significative differenze tra il nostro mercato e quello americano. La prima differenza riguarda la presenza di SPAC liquidate. L'Italia, ad oggi, non ha sperimentato casi di liquidazione del capitale raccolto. Al contrario negli Stati Uniti si registrano circa 80 casi di SPAC che non hanno completato il processo di business combination.

Un'altra differenza riguarda le condizioni finanziarie della società target. Nel mercato statunitense, diversamente da quello italiano, vi sono molti casi di reference entity in ristrutturazione.

Inoltre, non vi sono casi in Italia di SPAC che hanno compiuto una business com-

bination per l'acquisizione di soli assets, fenomeno invece ampiamente sperimentato e diffuso negli Stati Uniti.

OPERAZIONI SIGNIFICATIVE

Tra le SPAC domestiche più rilevanti che hanno portato a compimento l'acquisto e fusione del proprio target o che sono ancora in fase di ricerca: Space, Spaxs e Value for Italy.

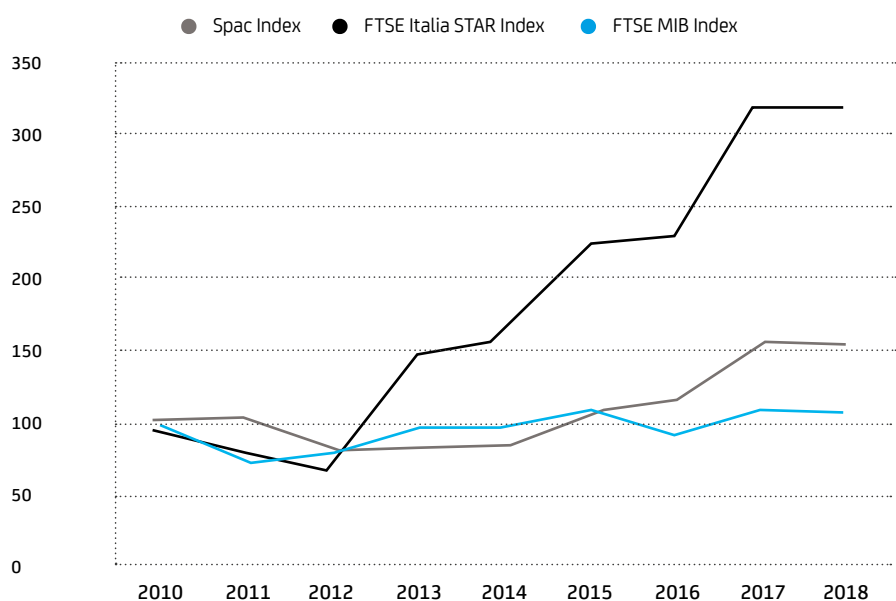
Space, quotata al MIV dal dicembre 2013, nel corso del 2015, ha individuato in FILA la società target, che a seguito della business combination è stata quotata in Borsa a giugno 2015. FILA si è affermata con crescente successo; entrata a far parte da novembre 2015 dell'indice FTSE Italia STAR, da aprile 2016 è inclusa nell'indice FTSE Italia Mid Cap che rappresenta i 60 titoli delle società con maggior capitalizzazione, escludendo i componenti del FTSE MIB. Fondata l'anno scorso, Spaxs è la più grande SPAC quotata in Italia, con circa 600 milioni raccolti. Questa ha individuato in Banca Interprovinciale il proprio target, e si pone l'ambizioso obiettivo di introdurre un nuovo tipo di operatore bancario che stia al passo con lo sviluppo tecnologico del mercato, servendo il segmento delle PMI, partecipando al mercato degli NPL e offrendo alla propria clientela una serie di nuovi servizi digital banking.

Value for Italy, per finire, è la SPAC promossa dal magnate statunitense Marc Gabelli, la società ha raccolto oltre 110 milioni di euro e intende puntare decisamente sulle PMI italiane.

CONSIDERAZIONI

La Legge di Bilancio del 2017, con l'introduzione dei Piani individuali di risparmio (Pir), il fenomeno delle SPAC, e una maggiore propensione degli investitori verso nuovi tipi di investimento, hanno reso il settore delle PMI cruciale per l'economia italiana. Borsa Italiana ha deciso di creare un programma ad hoc, ELITE, che comprende a inizio luglio oltre 900 società di piccole/medie dimensioni pronte ad avviare il processo di quotazione.

Grafico 2. Performance indici base 100 al 31.10.2010



Fonte: UniCredit

SeDeX, quanta strada in due decenni

Nell'arco di vent'anni il mercato telematico dedicato a Covered Warrant e Certificati ha raggiunto numerosi e importanti traguardi

Pietro Poletto, Responsabile Fixed Income, Etp E Securitised Derivatives, London Stock Exchange Group - Borsa Italiana, illustra la storia dei Covered Warrant.

Sono trascorsi vent'anni dalla quotazione del primo Covered Warrant su Borsa Italiana. Cosa ricorda degli esordi?

Quando quotammo i primi covered warrant sul mercato MTA il successo fu immediato. La crescita dei volumi fu tale da rendere necessaria la creazione di un mercato (MCW) e una piattaforma di negoziazione dedicata. Erano gli anni del boom dell'azionario e della nascita del trading online. Negli anni successivi i volumi dei warrant si ridimensionarono, ma intanto i Certificati cominciarono a diffondersi e ad assumere un peso via via crescente. La nascita di SeDeX nel 2004, come mercato di tutti i "securitised derivatives", seppe cogliere questa trasformazione e il ruolo rilevante che i Certificati avrebbero assunto negli anni successivi.

Può ripercorrere i traguardi più importanti raggiunti da questo mercato in questi due decenni?

Il successo del primario dei Certificati di investimento ha fatto da volano al segmento Investment su SeDeX. Il lancio dei Leva Fissa nel 2012 ha fatto scalare a SeDeX le classifiche delle borse europee per volumi scambiati. Oggi ci collochiamo al secondo posto in Europa e questo rappresenta per noi

motivo di soddisfazione, ma anche di grande responsabilità nel mantenere alta la qualità del servizio offerto. La nuova microstruttura introdotta nel 2016 ha accresciuto la tutela degli investitori e migliorato l'operatività di chi negozia.

Quali sono state le trasformazioni più importanti?

In questi anni il processo europeo di armonizzazione normativa ha spostato il piano del confronto competitivo dalla dimensione nazionale a quella europea. In questo MiFID I è stato uno spartiacque, così come il riconoscimento transnazionale dei prospetti di base. Questo ha consentito agli emittenti di operare con la medesima piattaforma di emissione su più mercati europei, accrescendo così le opportunità di business per SeDeX e l'offerta di nuovi prodotti per gli investitori. Questo processo ha anche intensificato la concorrenza tra le borse, spingendoci a migliorare costantemente, ma tenendo sempre alti i livelli di presidio a tutela degli investitori. Una qualità che ci è riconosciuta da tutti.

Come siete riusciti a coniugare sviluppo e protezione degli investitori?

Un esempio di questo approccio è stato l'incremento graduale delle leve massime sui Certificati a Leva Fissa, oggi a x7 su indici e commodities e a x3 su azioni. Altre borse hanno aperto da subito a leve molto più alte, che in determinate circostanze hanno causa-

"Il successo del primario dei Certificati di investimento ha fatto da volano al segmento Investment su SeDeX"



Pietro Poletto
Responsabile Fixed Income
Etp Securitised Derivatives
London Stock Exchange Group - Borsa Italiana



to problemi a investitori e agli stessi mercati. Il nostro approccio graduale ha consentito ai trader online di familiarizzare con questi prodotti e a noi di verificarne il comportamento nei vari scenari di mercato. Ora stiamo valutando di elevare la leva a x5 sulle azioni a partire dal prossimo anno.

Come si sono evolute le preferenze degli investitori e quali strumenti privilegiano oggi?

Tra i prodotti di trading, i Certificati a Leva Fissa sono gli strumenti maggiormente apprezzati. In soli due anni dal loro lancio, i Leva Fissa da soli generano oltre il 50% dei volumi di mercato. Anche gli strumenti "a leva variabile", Turbo e Mini Future, sono cresciuti rispetto all'anno passato del 18%. Una novità di quest'anno sono i Corridor, che dovrebbero ripartire su SeDeX dopo il recente "stop-and-go" di ESMA. Tra i Certificati di investimento riscontriamo un forte interesse su Bonus, Cash Collect e Express. Questi prodotti si caratterizzano per elementi di protezione condizionata dai ribassi, il riconoscimento di premi a scadenza e il pagamento di coupon.

Come hanno impattato sul mercato le recenti modifiche regolamentari?

MiFID II ha rappresentato un passaggio fondamentale nel processo di integrazione dei mercati finanziari. Il passaggio di SeDeX da mercato regolamentato a MTF è stato una conseguenza di MiFID II e ha contribuito a rendere SeDeX un mercato più efficiente e competitivo. L'introduzione dei Market Maker volontari favorisce la liquidità del mercato e l'introduzione dei KID rappresenta un passo in avanti nel rendere la comprensione dei prodotti più chiara e immediata.

Quali potranno essere i futuri trend del mercato?

SeDeX è da sempre un mercato in costante cambiamento, contraddistinto da un alto tasso di innovazione di prodotto. Venti anni di storia lo testimoniano, e per il prossimo futuro mi aspetto che questo processo di continua evoluzione prosegua. L'evoluzione tecnologica, i mutamenti nel contesto regolamentare e la capacità dell'industry di creare nuovi prodotti generano opportunità e sfide che dobbiamo essere pronti a cogliere. •

Catalogo Certificate

Aggiornamento: ottobre 2018

La presente pubblicazione ha contenuto informativo – promozionale. Essa non costituisce né offerta, né raccomandazione, né consulenza in materia di investimenti per l'acquisto, la vendita o la tenuta degli strumenti finanziari ivi menzionati. Qualsiasi eventuale riferimento ivi contenuto a specifici obiettivi e situazioni finanziarie degli investitori si basa su generiche assunzioni, non confermate dagli investitori stessi. Gli strumenti finanziari e gli investimenti ivi rappresentati potrebbero essere non appropriati/adequati per gli investitori che ricevono la Pubblicazione. I medesimi sono responsabili in modo esclusivo di effettuare le proprie indipendenti valutazioni sulle condizioni di mercato, sui strumenti e sull'appropriatezza/adequazione degli investimenti, basandosi sui relativi rischi e meriti, nonché sulla propria strategia di investimento e situazione legale, fiscale, finanziaria. I Certificate di UniCredit sono strumenti finanziari strutturati complessi a capitale non protetto o solo parzialmente/condizionatamente protetto. Prima di ogni investimento si raccomanda di prendere visione del prospetto informativo e Documento contenente le Informazioni Chiave (Key Information Document - KID) degli strumenti finanziari disponibili sul sito web di UniCredit Bank AG Milan Branch www.investimenti.unicredit.it.

Qualsiasi informazione relativa a rendimenti passati, proiezioni, previsioni, stime o dichiarazioni di prospettive future, così come qualsiasi valutazione o altra informazione dai medesimi ricavata è a scopo esclusivamente illustrativo e non è da considerarsi indicatore affidabile di andamenti futuri.

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

Sul sito investimenti.unicredit.it è possibile consultare tutte le caratteristiche, prezzi in tempo reale, prospetti informativi e documenti contenenti le informazioni chiave dei Certificate di UniCredit.

Perché investire in Certificate?

Diversificazione

I Certificate permettono di diversificare il portafoglio grazie all'ampio numero di sottostanti disponibili. Con un solo Certificate, inoltre, è possibile beneficiare di performance derivanti da strategie di investimento altrimenti realizzabili solo attraverso una pluralità di strumenti finanziari, che inoltre sono per lo più accessibili solo ad investitori professionali.

Alternativa all'investimento azionario

Rispetto all'investimento diretto in azioni è possibile personalizzare l'esposizione al rischio di mercato e partecipare alla performance del sottostante.

Durate flessibili

I Certificate solitamente hanno durate che vanno da 6 mesi a 5 anni circa; alcuni possono non avere limiti di scadenza

(open end): si adattano quindi a orizzonti temporali d'investimento diversi. E' sempre comunque possibile liquidare l'investimento prima della scadenza rivendendo direttamente il Certificate sul mercato di negoziazione.

Trasparenza

Per ogni Certificate tutte le caratteristiche sono note fin dall'emissione, quali ad esempio: barriera, livello di chiusura anticipata, protezione, partecipazione alla performance del sottostante, date di osservazione. E' possibile scegliere l'investimento più adatto alle proprie esigenze.

Liquidità

I Certificate emessi da UniCredit Bank AG sono negoziati sul SeDeX MTF di LSE-Borsa Italiana dalle 9.05 alle 17.30 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, fornendo in modo continuo proposte di acquisto e vendita.

Maggiori informazioni sono disponibili sul sito investimenti.unicredit.it. Inoltre è a disposizione il Servizio Clienti tramite Numero Verde 800.01.11.22 e posta elettronica info.investimenti@unicredit.it.

Benchmark a Leva Fissa – Linea Smart

Obiettivo: amplificare le performance di trading intraday al ribasso e al rialzo.

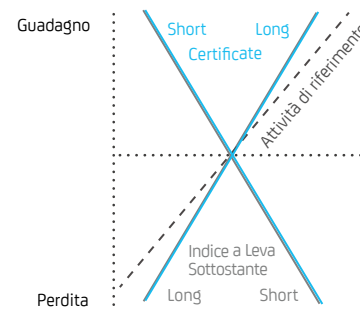
I Benchmark a Leva Fissa replicano linearmente la performance del proprio indice a leva sottostante.

L'indice a leva sottostante è un indice di strategia che moltiplica la performance dell'attività di riferimento per un fattore di leva. La leva giornaliera è fissa. Grazie al multiplo ricalcolato ogni giorno, si ha maggiore precisione e aderenza al fattore di leva.

Sono adatti per strategie di trading direzionale intraday oppure per strategie di copertura.

I Benchmark a Leva Fissa di UniCredit sono disponibili su indici e sulle principali azioni italiane e internazionali.

- Benchmark a Leva 3, 5 e 7 su indici FTSE/MIB, CAC40, DAX e EUROSTOXX50 per strategie rialziste e con Leva -3, -5, -7 per strategie ribassiste.
- Benchmark su azioni italiane e internazionali con fattore di Leva 2 e 3 per strategie rialziste e Leva -2 e -3 per strategie ribassiste.



Categoria ACEPI
Certificati a leva senza protezione del capitale.

BENCHMARK A LEVA FISSA SU INDICI

CODICE ISIN	CODICE NEGOZ.	SOTTOSTANTE	SCADENZA	NEGOZIAZIONE
DE000HV41JG8	UL3MIB	FTSE/MIB X3	15/10/2021	SEDEX MTF
DE000HV41JH6	US3MIB	FTSE/MIB X -3	15/10/2021	SEDEX MTF
DE000HV41JD5	UL5MIB	FTSE/MIB X5	15/10/2021	SEDEX MTF
DE000HV40B72	U55MIB	FTSE/MIB X -5	16/10/2020	SEDEX MTF
DE000HV42GA5	U55MIB	FTSE/MIB X -5	15/10/2021	SEDEX MTF
DE000HV4BK64	UFIB7L	ITALIA X7	15/11/2019	SEDEX MTF
DE000HV40B56	U7LMIB	ITALIA X7	16/10/2020	SEDEX MTF
DE000HV41JE3	UL7MIB	ITALIA X7	15/10/2021	SEDEX MTF
DE000HV40B64	U75MIB	ITALIA X -7	16/10/2020	SEDEX MTF
DE000HV42GD9	U57FIB	ITALIA X -7	15/10/2021	SEDEX MTF
DE000HV41HJ6	UL3CAC	CAC40 X3	15/10/2021	SEDEX MTF
DE000HV41HK4	US3CAC	CAC40 X -3	15/10/2021	SEDEX MTF
DE000HV41HF4	UL5CAC	CAC40 X5	15/10/2021	SEDEX MTF
DE000HV40B80	U55CAC	CAC40 X -5	16/10/2020	SEDEX MTF
DE000HV41HC1	UL7CAC	CAC40 X7	15/10/2021	SEDEX MTF
DE000HV40B98	U75CAC	CAC40 X -7	16/10/2020	SEDEX MTF
DE000HV41HN8	UL3DAX	DAX X3	15/10/2021	SEDEX MTF
DE000HV40BC6	U3SDAX	DAX X -3	16/10/2020	SEDEX MTF
DE000HV41HH0	UL5DAX	DAX X5	15/10/2021	SEDEX MTF
DE000HV40BD4	U55DAX	DAX X -5	16/10/2020	SEDEX MTF
DE000HV41HE7	UL7DAX	DAX X7	15/10/2021	SEDEX MTF
DE000HV40BE2	U75DAX	DAX X -7	16/10/2020	SEDEX MTF
DE000HV42GC1	US7DAX	DAX X -7	15/10/2021	SEDEX MTF
DE000HV41HL2	UL3E50	EUROSTOXX50 X3	15/10/2021	SEDEX MTF
DE000HV41HM0	U53E50	EUROSTOXX50 X -3	15/10/2021	SEDEX MTF
DE000HV41HG2	UL5E50	EUROSTOXX50 X5	15/10/2021	SEDEX MTF
DE000HV40BA0	U55E50	EUROSTOXX50 X -5	16/10/2020	SEDEX MTF
DE000HV41HD9	UL7E50	EUROSTOXX50 X7	15/10/2021	SEDEX MTF
DE000HV40BB8	U75E50	EUROSTOXX50 X -7	16/10/2020	SEDEX MTF
DE000HV42GB3	US7E50	EUROSTOXX50 X -7	15/10/2021	SEDEX MTF

BENCHMARK A LEVA FISSA SU AZIONI

CODICE ISIN	CODICE NEGOZ.	SOTTOSTANTE	SCADENZA	NEGOZIAZIONE
DE000HV41HP3	UL3ALZ	ALLIANZ X3	15/10/2021	SEDEX MTF
DE000HV41HQ1	US3ALZ	ALLIANZ X -3	15/10/2021	SEDEX MTF
DE000HV41HT5	UL3BMW	BMW X3	15/10/2021	SEDEX MTF
DE000HV41HU3	US3BMW	BMW X -3	15/10/2021	SEDEX MTF
DE000HV41HV1	UL3DTE	DEUTSCHE TELEKOM X3	15/10/2021	SEDEX MTF
DE000HV41HW9	US3DTE	DEUTSCHE TELEKOM X -3	15/10/2021	SEDEX MTF
DE000HV40TW6	UENEL2	ENEL X2	16/10/2020	SEDEX MTF
DE000HV40TX4	UENES2	ENEL X -2	16/10/2020	SEDEX MTF
DE000HV41HX7	UL3ENE	ENEL X3	15/10/2021	SEDEX MTF
DE000HV41HY5	US3ENE	ENEL X -3	15/10/2021	SEDEX MTF
DE000HV40TY2	UENIL2	ENI X2	16/10/2020	SEDEX MTF
DE000HV40TZ9	UENIS2	ENI X -2	16/10/2020	SEDEX MTF
DE000HV41HZ2	UL3ENI	ENI X3	15/10/2021	SEDEX MTF
DE000HV41J08	US3ENI	ENI X -3	15/10/2021	SEDEX MTF
DE000HV40U04	UFCAL2	FIAT-FCA X2	16/10/2020	SEDEX MTF
DE000HV40U12	UFCAS2	FIAT-FCA X -2	16/10/2020	SEDEX MTF
DE000HV41J16	UL3FCA	FIAT-FCA X3	15/10/2021	SEDEX MTF
DE000HV41J24	US3FCA	FIAT-FCA X -3	15/10/2021	SEDEX MTF
DE000HV40TU0	UGENL2	GENERALI X2	16/10/2020	SEDEX MTF
DE000HV40TV8	UGENS2	GENERALI X -2	16/10/2020	SEDEX MTF
DE000HV41HR9	UL3GEN	GENERALI X3	15/10/2021	SEDEX MTF
DE000HV41HS7	US3GEN	GENERALI X -3	15/10/2021	SEDEX MTF
DE000HV40U20	UISPL2	INTESA SANPAOLO X2	16/10/2020	SEDEX MTF
DE000HV40U38	UISPS2	INTESA SANPAOLO X -2	16/10/2020	SEDEX MTF
DE000HV41J32	UL3LVM	LVMH X3	15/10/2021	SEDEX MTF
DE000HV41J40	US3LVM	LVMH X -3	15/10/2021	SEDEX MTF
DE000HV41J57	UL3STM	STM X3	15/10/2021	SEDEX MTF
DE000HV41J65	US3STM	STM X -3	15/10/2021	SEDEX MTF
DE000HV40U46	UTLTL2	TELECOM ITALIA X2	16/10/2020	SEDEX MTF
DE000HV40U53	UTLTS2	TELECOM ITALIA X -2	16/10/2020	SEDEX MTF
DE000HV41J73	UL3TIT	TELECOM ITALIA X3	15/10/2021	SEDEX MTF
DE000HV41J81	US3TIT	TELECOM ITALIA X -3	15/10/2021	SEDEX MTF
DE000HV41J99	UL3TOT	TOTAL X3	15/10/2021	SEDEX MTF
DE000HV41JA1	US3TOT	TOTAL X -3	15/10/2021	SEDEX MTF
DE000HV41JC7	US3VWP	VOLKSWAGEN PRIV. X-3	15/10/2021	SEDEX MTF
DE000HV41JB9	UL3VWP	VOLKSWAGEN PRIV. X3	15/10/2021	SEDEX MTF

I Benchmark a Leva Fissa sono strumenti finanziari strutturati a complessità molto elevata senza protezione del capitale.

Mini Future Certificate

Obiettivo: amplificare le performance al ribasso e al rialzo.

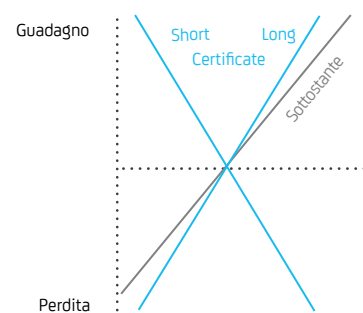
Con i Mini Future Certificate è possibile investire al rialzo (Mini Long) e al ribasso (Mini Short) amplificando la performance del titolo o indice sottostante, sfruttando l'effetto della leva finanziaria.

Qualora il sottostante tocchi il livello di Barriera Stop Loss, il Certificate si estingue automaticamente, con una perdita massima pari al capitale investito.

I valori di Strike sono aggiornati quotidianamente e la Barriera Stop Loss mensilmente. I valori aggiornati sono disponibili sul sito www.investimenti.unicredit.it.

I Mini Futures Certificate sono utilizzati per strategie di trading direzionale oppure per strategie di copertura sfruttando l'effetto della leva finanziaria, con un moderato esborso di capitale.

A differenza dei contratti Future, l'investimento minimo è inferiore (il lotto minimo è pari ad un certificate) e non sono previsti meccanismi di marginazione.



Categoria ACEPI
Certificati a leva senza protezione del capitale.

MINI FUTURE CERTIFICATE SU INDICI (valori in EUR)

CODICE ISIN	CODICE NEGOZ.	SOTTOSTANTE	STRATEGIA	STRIKE	BARRIERA	NEGOZIAZIONE
DE000HV48MJ1	UI733P	DAX	MINI LONG	7348,9285	7540	SEDEX MTF
DE000HV48UK2	UI972P	DAX	MINI LONG	9138,0406	9375	SEDEX MTF
DE000HV48MK9	UI734P	DAX	MINI LONG	9186,1606	9435	SEDEX MTF
DE000HV48ZW6	UI298R	DAX	MINI LONG	9496,6571	9765	SEDEX MTF
DE000HV48ZX4	UI299R	DAX	MINI LONG	9704,2634	9975	SEDEX MTF
DE000HV48Q01	UI851P	DAX	MINI LONG	10074,461	10210	SEDEX MTF
DE000HV48ZY2	UI300R	DAX	MINI LONG	10013,0112	10295	SEDEX MTF
DE000HV48Q19	UI852P	DAX	MINI LONG	10449,5739	10585	SEDEX MTF
DE000HV48UL0	UI973P	DAX	MINI LONG	10367,1337	10655	SEDEX MTF
DE000HV48Q27	UI853P	DAX	MINI LONG	10610,3366	10745	SEDEX MTF
DE000HV48UM8	UI974P	DAX	MINI LONG	10687,7667	10975	SEDEX MTF
DE000HV48ZZ9	UI301R	DAX	MINI LONG	10736,9716	11035	SEDEX MTF
DE000HV48Z00	UI302R	DAX	MINI LONG	10843,4364	11145	SEDEX MTF
DE000HV48Z18	UI303R	DAX	MINI LONG	10944,5779	11250	SEDEX MTF
DE000HV48Z26	UI304R	DAX	MINI LONG	11045,7195	11355	SEDEX MTF
DE000HV40756	UI603T	DAX	MINI LONG	11578,2274	11730	SEDEX MTF
DE000HV407C0	UI610T	DAX	MINI SHORT	13474,5777	13290	SEDEX MTF
DE000HV407D8	UI611T	DAX	MINI SHORT	13716,3805	13525	SEDEX MTF
DE000HV407E6	UI612T	DAX	MINI SHORT	13958,1832	13760	SEDEX MTF
DE000HV40E04	UI292W	DAX	MINI SHORT	14237,3272	14040	SEDEX MTF
DE000HV407F3	UI613T	DAX	MINI SHORT	14437,0475	14235	SEDEX MTF
DE000HV48MN3	UI737P	EUROSTOXX50	MINI LONG	2380,0561	2449,7963	SEDEX MTF
DE000HV480A0	UI312R	EUROSTOXX50	MINI LONG	2432,7027	2509,7963	SEDEX MTF
DE000HV480B8	UI313R	EUROSTOXX50	MINI LONG	2512,556	2589,7963	SEDEX MTF
DE000HV48MP8	UI738P	EUROSTOXX50	MINI LONG	2596,2167	2674,7963	SEDEX MTF
DE000HV48Q50	UI856P	EUROSTOXX50	MINI LONG	2688,2054	2734,7963	SEDEX MTF
DE000HV48UR7	UI978P	EUROSTOXX50	MINI LONG	2738,7365	2814,7963	SEDEX MTF
DE000HV48Q68	UI857P	EUROSTOXX50	MINI LONG	2768,592	2814,7963	SEDEX MTF
DE000HV48Q76	UI858P	EUROSTOXX50	MINI LONG	2822,1831	2869,7963	SEDEX MTF
DE000HV48U55	UI979P	EUROSTOXX50	MINI LONG	2877,6861	2954,7963	SEDEX MTF
DE000HV480C6	UI314R	EUROSTOXX50	MINI LONG	2922,4696	3014,7963	SEDEX MTF
DE000HV40E12	UI293W	EUROSTOXX50	MINI LONG	3017,6422	3064,7963	SEDEX MTF
DE000HV407G1	UI614T	EUROSTOXX50	MINI LONG	3077,7928	3124,7963	SEDEX MTF
DE000HV40E20	UI294W	EUROSTOXX50	MINI LONG	3119,4161	3164,7963	SEDEX MTF
DE000HV407H9	UI615T	EUROSTOXX50	MINI LONG	3181,2486	3224,7963	SEDEX MTF
DE000HV40E53	UI297W	EUROSTOXX50	MINI SHORT	3576,5834	3519,7603	SEDEX MTF

CODICE ISIN	CODICE NEGOZ.	SOTTOSTANTE	STRATEGIA	STRIKE	BARRIERA	NEGOZIAZIONE
DE000HV407N7	UI620T	EUROSTOXX50	MINI SHORT	3627,7301	3569,7603	SEDEX MTF
DE000HV40E61	UI298W	EUROSTOXX50	MINI SHORT	3673,3078	3619,7603	SEDEX MTF
DE000HV407P2	UI621T	EUROSTOXX50	MINI SHORT	3722,5602	3664,7603	SEDEX MTF
DE000HV40E79	UI299W	EUROSTOXX50	MINI SHORT	3770,0323	3714,7603	SEDEX MTF
DE000HV407Q0	UI622T	EUROSTOXX50	MINI SHORT	3822,1318	3759,7603	SEDEX MTF
DE000HV407R8	UI623T	EUROSTOXX50	MINI SHORT	3916,9619	3854,7603	SEDEX MTF
DE000HV40E87	UI300W	EUROSTOXX50	MINI SHORT	4016,6796	3954,7603	SEDEX MTF
DE000HV4BK80	UI689P	FTSE/MIB	MINI LONG	10811,55	11138,2428	SEDEX MTF
DE000HV4A7M1	UI494M	FTSE/MIB	MINI LONG	12475,3543	12858,2428	SEDEX MTF
DE000HV4BX69	UI095Q	FTSE/MIB	MINI LONG	13200,8363	13583,2428	SEDEX MTF
DE000HV4BDU7	UI195N	FTSE/MIB	MINI LONG	13532,7416	13913,2428	SEDEX MTF
DE000HV4BK98	UI690P	FTSE/MIB	MINI LONG	14053,8526	14463,2428	SEDEX MTF
DE000HV4BY27	UI270R	FTSE/MIB	MINI LONG	14149,3288	14578,2428	SEDEX MTF
DE000HV4BQU9	UI845P	FTSE/MIB	MINI LONG	14527,1668	14808,2428	SEDEX MTF
DE000HV4BY35	UI271R	FTSE/MIB	MINI LONG	14463,4101	14898,2428	SEDEX MTF
DE000HV4BX77	UI096Q	FTSE/MIB	MINI LONG	14697,1766	15128,2428	SEDEX MTF
DE000HV4BQV7	UI846P	FTSE/MIB	MINI LONG	14955,8832	15233,2428	SEDEX MTF
DE000HV4BY43	UI272R	FTSE/MIB	MINI LONG	14873,3128	15323,2428	SEDEX MTF
DE000HV4BQW5	UI847P	FTSE/MIB	MINI LONG	15277,4204	15553,2428	SEDEX MTF
DE000HV4BX85	UI097Q	FTSE/MIB	MINI LONG	15124,7024	15563,2428	SEDEX MTF
DE000HV4BY50	UI273R	FTSE/MIB	MINI LONG	15182,0707	15638,2428	SEDEX MTF
DE000HV4BY68	UI274R	FTSE/MIB	MINI LONG	15288,5389	15748,2428	SEDEX MTF
DE000HV4BX93	UI098Q	FTSE/MIB	MINI LONG	15445,3467	15893,2428	SEDEX MTF
DE000HV4BY76	UI275R	FTSE/MIB	MINI LONG	15496,1519	15958,2428	SEDEX MTF
DE000HV4BY84	UI276R	FTSE/MIB	MINI LONG	15597,2968	16063,2428	SEDEX MTF
DE000HV4BY92	UI277R	FTSE/MIB	MINI LONG	15698,4416	16173,2428	SEDEX MTF
DE000HV4BZA2	UI278R	FTSE/MIB	MINI LONG	15804,9099	16278,2428	SEDEX MTF
DE000HV4BZB0	UI279R	FTSE/MIB	MINI LONG	15906,0547	16383,2428	SEDEX MTF
DE000HV4BZC8	UI280R	FTSE/MIB	MINI LONG	16012,5229	16488,2428	SEDEX MTF
DE000HV4BZD6	UI281R	FTSE/MIB	MINI LONG	16092,3741	16593,2428	SEDEX MTF
DE000HV4BZE4	UI282R	FTSE/MIB	MINI LONG	16198,8423	16698,2428	SEDEX MTF
DE000HV4BZF1	UI283R	FTSE/MIB	MINI LONG	16305,3106	16808,2428	SEDEX MTF
DE000HV4BZG9	UI284R	FTSE/MIB	MINI LONG	16411,7788	16913,2428	SEDEX MTF
DE000HV4BZH7	UI285R	FTSE/MIB	MINI LONG	16518,247	17018,2428	SEDEX MTF
DE000HV4BZJ3	UI286R	FTSE/MIB	MINI LONG	16624,7153	17128,2428	SEDEX MTF
DE000HV4BZK1	UI287R	FTSE/MIB	MINI LONG	16731,1835	17233,2428	SEDEX MTF
DE000HV4BZL9	UI288R	FTSE/MIB	MINI LONG	16837,6517	17338,2428	SEDEX MTF
DE000HV4BZM7	UI289R	FTSE/MIB	MINI LONG	16917,5029	17443,2428	SEDEX MTF
DE000HV4BZN5	UI290R	FTSE/MIB	MINI LONG	17023,9712	17548,2428	SEDEX MTF
DE000HV4BZP0	UI291R	FTSE/MIB	MINI LONG	17130,4394	17653,2428	SEDEX MTF
DE000HV406M1	UI585T	FTSE/MIB	MINI LONG	17537,55	17783,2428	SEDEX MTF
DE000HV406N9	UI586T	FTSE/MIB	MINI LONG	17798,7972	18043,2428	SEDEX MTF
DE000HV406P4	UI587T	FTSE/MIB	MINI LONG	18054,8195	18303,2428	SEDEX MTF
DE000HV406Q2	UI588T	FTSE/MIB	MINI LONG	18310,8417	18563,2428	SEDEX MTF
DE000HV406R0	UI589T	FTSE/MIB	MINI LONG	18566,864	18823,2428	SEDEX MTF
DE000HV406S8	UI590T	FTSE/MIB	MINI LONG	18828,1113	19083,2428	SEDEX MTF
DE000HV406T6	UI591T	FTSE/MIB	MINI LONG	19084,1335	19348,2428	SEDEX MTF
DE000HV406U4	UI592T	FTSE/MIB	MINI LONG	19340,1558	19608,2428	SEDEX MTF
DE000HV406V2	UI593T	FTSE/MIB	MINI LONG	19596,1781	19868,2428	SEDEX MTF
DE000HV406W0	UI594T	FTSE/MIB	MINI LONG	19857,4253	20128,2428	SEDEX MTF
DE000HV40DR0	UI283W	FTSE/MIB	MINI SHORT	24365,4007	24022,9327	SEDEX MTF
DE000HV40DS8	UI284W	FTSE/MIB	MINI SHORT	24853,8511	24507,9327	SEDEX MTF
DE000HV40DT6	UI285W	FTSE/MIB	MINI SHORT	25347,1377	24992,9327	SEDEX MTF
DE000HV40DU4	UI286W	FTSE/MIB	MINI SHORT	25835,5882	25477,9327	SEDEX MTF

MINI FUTURE CERTIFICATE SU AZIONI (valori in EUR)

CODICE ISIN	CODICE NEGOZ.	SOTTOSTANTE	STRATEGIA	STRIKE	BARRIERA	NEGOZIAZIONE
DE000HV4A7V2	UI502M	BANCA MEDIOLANUM	MINI LONG	4,2336	4,48	SEDEX MTF
DE000HV4BC31	UI170N	BANCA MEDIOLANUM	MINI LONG	4,891	5,2	SEDEX MTF
DE000HV4BLE4	UI695P	BANCA MEDIOLANUM	MINI LONG	5,136	5,45	SEDEX MTF
DE000HV4BRA9	UI861P	BANCA MEDIOLANUM	MINI LONG	5,2925	5,6	SEDEX MTF
DE000HV4OEG1	UI308W	BANCA MEDIOLANUM	MINI SHORT	8,443	7,95	SEDEX MTF
DE000HV4BLK1	UI700P	BANCO BPM	MINI LONG	1,7665	1,863	SEDEX MTF
DE000HV4BH27	UI1180	BANCO BPM	MINI SHORT	4,3823	4,17	SEDEX MTF
DE000HV4A710	UI508M	BANCO BPM	MINI SHORT	4,8387	4,53	SEDEX MTF
DE000HV4A751	UI512M	BANCO BPM	MINI SHORT	6,345	5,95	SEDEX MTF
DE000HV4BRE1	UI865P	BNP PARIBAS	MINI LONG	33,0603	34,8	SEDEX MTF
DE000HV4BRF8	UI866P	BNP PARIBAS	MINI LONG	35,7819	37,6	SEDEX MTF
DE000HV4BRG6	UI867P	BNP PARIBAS	MINI LONG	38,5034	40,5	SEDEX MTF
DE000HV4BRH4	UI868P	BNP PARIBAS	MINI LONG	41,225	43,3	SEDEX MTF
DE000HV4BRJ0	UI869P	BNP PARIBAS	MINI LONG	43,9465	46,2	SEDEX MTF
DE000HV4BOU8	UI330R	BNP PARIBAS	MINI LONG	46,3253	48,8	SEDEX MTF
DE000HV4OEJ5	UI310W	BNP PARIBAS	MINI SHORT	67,578	64,2	SEDEX MTF
DE000HV4BU54	UI992P	CNH IND	MINI LONG	6,3101	6,6	SEDEX MTF
DE000HV4BU62	UI993P	CNH IND	MINI LONG	6,6366	6,95	SEDEX MTF
DE000HV4BU70	UI994P	CNH IND	MINI LONG	6,9631	7,25	SEDEX MTF
DE000HV4BU88	UI995P	CNH IND	MINI LONG	7,2897	7,65	SEDEX MTF
DE000HV4OES6	UI318W	DEUTSCHE BANK	MINI SHORT	18,033	17,15	SEDEX MTF
DE000HV4A777	UI514M	ENEL	MINI LONG	2,3043	2,45	SEDEX MTF
DE000HV4BC49	UI171N	ENEL	MINI LONG	2,8571	3,01	SEDEX MTF
DE000HV4BH02	UI1190	ENEL	MINI LONG	3,0467	3,2	SEDEX MTF
DE000HV4BVJ2	UI005Q	ENEL	MINI LONG	3,1694	3,32	SEDEX MTF
DE000HV4BVK0	UI006Q	ENEL	MINI LONG	3,2782	3,43	SEDEX MTF
DE000HV4O459	UI501T	ENEL	MINI LONG	3,7335	3,93	SEDEX MTF
DE000HV4OEV0	UI321W	ENEL	MINI SHORT	5,9108	5,5	SEDEX MTF
DE000HV4OEW8	UI322W	ENEL	MINI SHORT	6,1508	5,75	SEDEX MTF
DE000HV4OEX6	UI323W	ENEL	MINI SHORT	6,3908	6	SEDEX MTF
DE000HV4BH36	UI1220	ENI	MINI LONG	9,3084	9,8	SEDEX MTF
DE000HV4BVL8	UI007Q	ENI	MINI LONG	9,821	10,35	SEDEX MTF
DE000HV4BH44	UI1230	ENI	MINI LONG	10,6433	11,25	SEDEX MTF
DE000HV4BVM6	UI008Q	ENI	MINI LONG	11,0184	11,55	SEDEX MTF
DE000HV4BR42	UI889P	ENI	MINI LONG	11,4982	12,1	SEDEX MTF
DE000HV4B007	UI336R	ENI	MINI LONG	11,7171	12,4	SEDEX MTF
DE000HV4OY4	UI324W	ENI	MINI LONG	11,8776	12,6	SEDEX MTF
DE000HV4OZ1	UI325W	ENI	MINI LONG	12,3955	13,1	SEDEX MTF
DE000HV4A8B2	UI518M	FERRARI	MINI LONG	27,7375	29,2	SEDEX MTF
DE000HV4BDJ0	UI185N	FERRARI	MINI LONG	31,0104	32,5	SEDEX MTF
DE000HV4BTD9	UI932P	FERRARI	MINI LONG	42,5042	44,5	SEDEX MTF
DE000HV4B056	UI341R	FERRARI	MINI LONG	45,9263	47,4	SEDEX MTF
DE000HV4BWM4	UI042Q	FERRARI	MINI LONG	47,7922	50	SEDEX MTF
DE000HV4BWN2	UI043Q	FERRARI	MINI LONG	49,425	51,8	SEDEX MTF
DE000HV4O4E3	UI510T	FERRARI	MINI LONG	64,4327	68	SEDEX MTF
DE000HV4O4F0	UI511T	FERRARI	MINI LONG	69,7211	73,2	SEDEX MTF
DE000HV4O4FN4	UI348W	FERRARI	MINI LONG	78,1082	82	SEDEX MTF
DE000HV4BC56	UI172N	FIAT-FCA	MINI LONG	4,7929	5,05	SEDEX MTF
DE000HV4BSA7	UI895P	FIAT-FCA	MINI LONG	5,4393	5,7	SEDEX MTF
DE000HV4BSB5	UI896P	FIAT-FCA	MINI LONG	5,7112	6	SEDEX MTF
DE000HV4BVQ7	UI011Q	FIAT-FCA	MINI LONG	6,0704	6,4	SEDEX MTF
DE000HV4BVR5	UI012Q	FIAT-FCA	MINI LONG	6,8291	7,15	SEDEX MTF
DE000HV4BV53	UI013Q	FIAT-FCA	MINI LONG	7,0459	7,4	SEDEX MTF
DE000HV4B098	UI345R	FIAT-FCA	MINI LONG	7,6585	8,05	SEDEX MTF
DE000HV4O4F03	UI326W	FIAT-FCA	MINI LONG	11,2905	11,9	SEDEX MTF
DE000HV4O4F11	UI327W	FIAT-FCA	MINI LONG	11,7049	12,4	SEDEX MTF
DE000HV4O4F29	UI328W	FIAT-FCA	MINI LONG	12,2228	12,9	SEDEX MTF
DE000HV4BC72	UI174N	GENERALI	MINI LONG	7,4278	7,95	SEDEX MTF
DE000HV4A7R0	UI498M	GENERALI	MINI LONG	8,591	9,1	SEDEX MTF
DE000HV4BLC3	UI693P	GENERALI	MINI LONG	9,1422	9,65	SEDEX MTF
DE000HV4BSG4	UI901P	GENERALI	MINI LONG	9,5763	10,1	SEDEX MTF

CODICE ISIN	CODICE NEGOZ.	SOTTOSTANTE	STRATEGIA	STRIKE	BARRIERA	NEGOZIAZIONE
DE000HV4B0J1	UI320R	GENERALI	MINI LONG	10,3497	10,95	SEDEX MTF
DE000HV4B0K9	UI321R	GENERALI	MINI LONG	10,783	11,5	SEDEX MTF
DE000HV4B0L7	UI322R	GENERALI	MINI LONG	11,3245	12,05	SEDEX MTF
DE000HV4B0M5	UI323R	GENERALI	MINI LONG	11,8662	12,55	SEDEX MTF
DE000HV403N6	UI484T	GENERALI	MINI LONG	12,2759	13	SEDEX MTF
DE000HV403P1	UI485T	GENERALI	MINI LONG	12,8047	13,5	SEDEX MTF
DE000HV4BLX4	UI712P	INTESA SANPAOLO	MINI LONG	1,0992	1,197	SEDEX MTF
DE000HV4BLV2	UI713P	INTESA SANPAOLO	MINI LONG	1,4304	1,528	SEDEX MTF
DE000HV4BSM2	UI906P	INTESA SANPAOLO	MINI LONG	1,5864	1,674	SEDEX MTF
DE000HV4BSN0	UI907P	INTESA SANPAOLO	MINI LONG	1,6302	1,717	SEDEX MTF
DE000HV4B1C4	UI348R	INTESA SANPAOLO	MINI LONG	1,7219	1,819	SEDEX MTF
DE000HV4BL14	UI716P	LEONARDO	MINI LONG	6,8185	7,15	SEDEX MTF
DE000HV4BDL6	UI187N	LEONARDO	MINI LONG	7,6304	8	SEDEX MTF
DE000HV40517	UI531T	LEONARDO	MINI SHORT	16,6306	15,75	SEDEX MTF
DE000HV40525	UI532T	LEONARDO	MINI SHORT	17,5673	16,7	SEDEX MTF
DE000HV4BWE1	UI035Q	MEDIASET	MINI LONG	2,0682	2,17	SEDEX MTF
DE000HV4BWF8	UI036Q	MEDIASET	MINI LONG	2,2859	2,39	SEDEX MTF
DE000HV40558	UI535T	MEDIASET	MINI SHORT	3,7002	3,5	SEDEX MTF
DE000HV40566	UI536T	MEDIASET	MINI SHORT	3,9344	3,74	SEDEX MTF
DE000HV40574	UI537T	MEDIOBANCA	MINI LONG	6,654	7,05	SEDEX MTF
DE000HV40582	UI538T	MEDIOBANCA	MINI LONG	7,1828	7,6	SEDEX MTF
DE000HV40FK0	UI345W	MEDIOBANCA	MINI SHORT	11,1342	10,55	SEDEX MTF
DE000HV4A8X6	UI538M	POSTE ITALIANE	MINI LONG	4,0491	4,3	SEDEX MTF
DE000HV4BDG6	UI183N	POSTE ITALIANE	MINI LONG	4,3689	4,62	SEDEX MTF
DE000HV4B1R2	UI361R	POSTE ITALIANE	MINI LONG	5,0283	5,25	SEDEX MTF
DE000HV4BL63	UI721P	STMICROELECTRONICS	MINI LONG	3,7737	3,9661	SEDEX MTF
DE000HV4BL71	UI722P	STMICROELECTRONICS	MINI LONG	4,8778	5,1061	SEDEX MTF
DE000HV4BTL4	UI938P	STMICROELECTRONICS	MINI LONG	6,1823	6,5061	SEDEX MTF
DE000HV4BTL2	UI939P	STMICROELECTRONICS	MINI LONG	6,4555	6,7561	SEDEX MTF
DE000HV4BTM0	UI940P	STMICROELECTRONICS	MINI LONG	6,7285	7,0561	SEDEX MTF
DE000HV4BTN8	UI941P	STMICROELECTRONICS	MINI LONG	6,947	7,3061	SEDEX MTF
DE000HV4BW11	UI052Q	STMICROELECTRONICS	MINI LONG	7,9008	8,3061	SEDEX MTF
DE000HV4BWV9	UI053Q	STMICROELECTRONICS	MINI LONG	8,2274	8,6561	SEDEX MTF
DE000HV4B1V4	UI365R	STMICROELECTRONICS	MINI LONG	8,888	9,4061	SEDEX MTF
DE000HV4B1W2	UI366R	STMICROELECTRONICS	MINI LONG	9,4296	9,9561	SEDEX MTF
DE000HV405D2	UI543T	STMICROELECTRONICS	MINI LONG	10,7804	11,4061	SEDEX MTF
DE000HV405E0	UI544T	STMICROELECTRONICS	MINI LONG	11,7323	12,4561	SEDEX MTF
DE000HV4A835	UI544M	TELECOM ITALIA	MINI SHORT	1,042	0,984	SEDEX MTF
DE000HV4A843	UI545M	TELECOM ITALIA	MINI SHORT	1,2157	1,148	SEDEX MTF
DE000HV40FW5	UI356W	TENARIS	MINI LONG	9,6354	10,15	SEDEX MTF
DE000HV40FX3	UI357W	TENARIS	MINI LONG	10,5676	11,15	SEDEX MTF
DE000HV40FY1	UI358W	TENARIS	MINI LONG	11,4999	12,2	SEDEX MTF
DE000HV4BXK6	UI074Q	TERNA	MINI LONG	3,1051	3,25	SEDEX MTF
DE000HV4B130	UI373R	TERNA	MINI LONG	3,2629	3,46	SEDEX MTF
DE000HV4BXL4	UI075Q	TERNA	MINI LONG	3,4861	3,68	SEDEX MTF
DE000HV4B148	UI374R	TERNA	MINI LONG	3,6961	3,89	SEDEX MTF
DE000HV40G44	UI364W	TERNA	MINI SHORT	5,4234	5,1	SEDEX MTF
DE000HV40G51	UI365W	TERNA	MINI SHORT	5,9033	5,6	SEDEX MTF
DE000HV4BXD1	UI068Q	TOD'S	MINI LONG	41,3401	43,3	SEDEX MTF
DE000HV4BXE9	UI069Q	TOD'S	MINI LONG	47,3269	49,6	SEDEX MTF
DE000HV4BT16	UI954P	UBI BANCA	MINI LONG	1,372	1,446	SEDEX MTF
DE000HV4BT24	UI955P	UBI BANCA	MINI LONG	1,6323	1,715	SEDEX MTF
DE000HV4B189	UI378R	UBI BANCA	MINI LONG	1,875	2,07	SEDEX MTF
DE000HV4B197	UI379R	UBI BANCA	MINI LONG	2,0815	2,27	SEDEX MTF
DE000HV40550	UI556T	UBI BANCA	MINI LONG	2,8666	3,07	SEDEX MTF
DE000HV40G93	UI369W	UBI BANCA	MINI SHORT	4,5952	4,3	SEDEX MTF
DE000HV4A884	UI549M	UBI BANCA	MINI SHORT	4,916	4,64	SEDEX MTF
DE000HV4BT81	UI961P	VOLKSWAGEN PRIV.	MINI LONG	92,3497	96,8	SEDEX MTF
DE000HV4BXW1	UI085Q	VOLKSWAGEN PRIV.	MINI LONG	95,4013	100	SEDEX MTF
DE000HV4BT99	UI962P	VOLKSWAGEN PRIV.	MINI LONG	103,1985	108	SEDEX MTF
DE000HV4BUA3	UI963P	VOLKSWAGEN PRIV.	MINI LONG	108,6229	113,8	SEDEX MTF
DE000HV4BXX9	UI086Q	VOLKSWAGEN PRIV.	MINI LONG	112,7245	118	SEDEX MTF

I Mini Future Certificate sono strumenti finanziari strutturati a complessità molto elevata senza protezione del capitale.

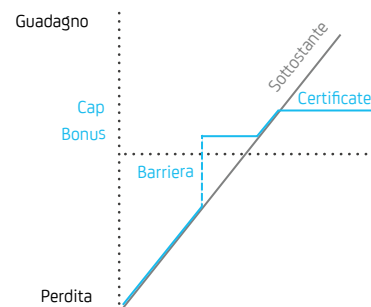
Bonus Cap Certificate

Obiettivo: ottenere un rendimento (Bonus), non solo se il sottostante registra una performance positiva (nei limiti del Cap), ma anche in uno scenario stabile o moderatamente ribassista.

I Bonus Cap Certificate consentono di ottenere un rendimento predefinito (Bonus), anche in caso di ribasso del sottostante a condizione che durante la vita dello strumento non si sia verificato l'evento Barriera. Permettono altresì di partecipare alla performance positiva del sottostante superiore al Bonus, sino al Cap.

Qualora durante la vita del prodotto il sottostante tocchi o scenda al di sotto del livello di Barriera, l'importo di rimborso replica linearmente la performance negativa del sottostante.

Si adattano a strategie di investimento con aspettative di mercato in moderato rialzo, moderato ribasso o in fase laterale.



Categoria ACEPI
Certificati a capitale condizionatamente protetto.

BONUS CAP CERTIFICATE SU INDICI (valori in EUR)

CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	BONUS (%)	CAP	SCADENZA	NEGOZIAZIONE
DE000HV40D39	DAX	13478,86	10109,145	105,6	14233,67616	21/06/2019	SEDEX MTF
DE000HV41E29	EUROSTOXX ALTI DIVIDENDI 30	1997,3	1597,84	116	2316,868	18/12/2020	SEDEX MTF
DE000HV400G6	EUROSTOXX AUTO	536,15	428,92	108	579,042	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV41DY4	EUROSTOXX AUTO	522,29	443,9465	109,5	571,90755	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV40D54	EUROSTOXX BANKS	133,9	87,035	109,5	146,6205	21/06/2019	SEDEX MTF
DE000HV41DZ1	EUROSTOXX BANKS	106,7	85,36	111	118,437	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV41E78	EUROSTOXX HEALTH CARE	766,5	651,525	106	812,49	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV41E03	EUROSTOXX INSURANCE	265,49	225,6665	107	284,0743	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV400J0	EUROSTOXX OIL & GAS	294,86	235,888	110,5	325,8203	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV41E11	EUROSTOXX OIL & GAS	361,4	307,19	109,5	395,733	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV41E37	EUROSTOXX TELECOM.	285,86	242,981	108,5	310,1581	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV400L6	EUROSTOXX UTILITIES	286,54	229,232	108	309,4632	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV4A3F4	EUROSTOXX50	3462,06	2423,442	119	4119,8514	26/11/2018	SEDEX MTF
DE000HV400F8	EUROSTOXX50	3555,76	2844,608	108,5	3857,9996	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV40D47	EUROSTOXX50	3689,96	2398,474	105	3874,458	21/06/2019	SEDEX MTF
DE000HV41DX6	EUROSTOXX50	3456,13	2937,7105	119	4112,7947	18/12/2020	SEDEX MTF
DE000HV400N2	FTSE/MIB	20930,26	14651,182	107,5	22500,0295	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV400P7	FTSE/MIB	20930,26	15697,695	110	23023,286	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV40D70	FTSE/MIB	23014,13	17260,5975	106,8	24579,09084	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV40D62	FTSE/MIB	23014,13	14959,1845	106,6	24533,06258	21/06/2019	SEDEX MTF
DE000HV41E45	FTSE/MIB	20760,07	16608,056	109	22628,4763	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV41E52	FTSE/MIB	20760,07	17646,0595	112	23251,2784	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV41E60	FTSE/MIB	20760,07	15570,0525	117	24289,2819	18/12/2020	SEDEX MTF

BONUS CAP CERTIFICATE SU AZIONI

CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	VALUTA	STRIKE	BARRIERA	BONUS (%)	CAP	SCADENZA	NEGOZIAZIONE
DE000HV400Q5	A2A	EUR	1,519	1,13925	110,5	1,678495	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV41E86	A2A	EUR	1,4975	1,198	106,5	1,594838	21/06/2019	SEDEX MTF
DE000HV40PV6	AIR FRANCE-KLM	EUR	8,758	6,5685	111	9,72138	21/12/2018	EUROTLX
DE000HV41E94	AIR FRANCE-KLM	EUR	9,22	6,915	111	10,2342	21/06/2019	SEDEX MTF
DE000HV41EA2	AIR FRANCE-KLM	EUR	9,22	6,454	115,5	10,6491	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV40PW4	AIRBUS	EUR	93,98	75,184	111	104,3178	21/12/2018	EUROTLX
DE000HV41JJ2	ALIBABA ADR*	USD	164,23	123,1725	113	185,5799	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV40R58	ALLIANZ	EUR	196,46	157,168	109	214,1414	21/06/2019	EUROTLX
DE000HV4A3U3	AMAZON.COM*	USD	611,01	427,707	135	824,8635	21/12/2018	EUROTLX
DE000HV41JK0	AMAZON.COM*	USD	1994,82	1496,115	110	2194,302	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV41E80	ANIMA HOLDING	EUR	4,022	3,0165	109,5	4,40409	15/03/2019	SEDEX MTF
DE000HV41EC8	ANIMA HOLDING	EUR	4,022	2,8154	116,5	4,68563	21/06/2019	SEDEX MTF
DE000HV41ED6	ANIMA HOLDING	EUR	4,022	2,6143	117	4,70574	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV4A3W9	APPLE*	USD	114,55	80,185	135	154,6425	21/12/2018	EUROTLX
DE000HV41L8	APPLE*	USD	226,87	181,496	110	249,557	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV40PY0	ARCELORMITTAL	EUR	24,68	18,51	110,5	27,2714	21/12/2018	EUROTLX
DE000HV41EH7	ATLANTIA	EUR	18,2	12,74	108	19,656	15/03/2019	SEDEX MTF
DE000HV41EJ3	ATLANTIA	EUR	18,2	11,83	110	20,02	21/06/2019	SEDEX MTF
DE000HV400W3	AXA	EUR	23,92	17,94	113,5	27,1492	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV40RU4	AXA	EUR	23,72	18,976	113	26,8036	21/06/2019	EUROTLX
DE000HV400Y9	AZIMUT HOLDING	EUR	17,98	12,586	112	20,1376	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV41EK1	AZIMUT HOLDING	EUR	14,22	11,376	111,5	15,8553	21/06/2019	SEDEX MTF
DE000HV41EL9	AZIMUT HOLDING	EUR	14,22	10,665	111	15,7842	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV41EM7	AZIMUT HOLDING	EUR	14,22	9,954	109,5	15,5709	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV40186	B.POPEMILIA ROMAGNA	EUR	4,26	2,982	125	5,325	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV40Q00	B.POPEMILIA ROMAGNA	EUR	4,53	3,3975	114,5	5,18685	21/12/2018	EUROTLX
DE000HV41EK4	B.POPEMILIA ROMAGNA	EUR	3,99	2,9925	110	4,389	15/03/2019	SEDEX MTF
DE000HV40RZ3	B.POPEMILIA ROMAGNA	EUR	4,792	3,594	113	5,41496	15/03/2019	EUROTLX
DE000HV41EY2	B.POPEMILIA ROMAGNA	EUR	3,99	2,793	115	4,5885	21/06/2019	SEDEX MTF
DE000HV40S08	B.POPEMILIA ROMAGNA	EUR	4,792	3,3544	115	5,5108	21/06/2019	EUROTLX
DE000HV41EZ9	B.POPEMILIA ROMAGNA	EUR	3,99	2,5935	116	4,6284	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV41F02	B.POPEMILIA ROMAGNA	EUR	3,99	2,5935	118,5	4,72815	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV41EN5	BANCA GENERALI	EUR	22,16	16,62	111	24,5976	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV40103	BANCA MEDIOLANUM	EUR	7,25	5,075	113,5	8,22875	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV40C22	BANCA MEDIOLANUM	EUR	7,215	5,41125	109	7,86435	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV41EPO	BANCA MEDIOLANUM	EUR	5,965	4,47375	106	6,3229	21/06/2019	SEDEX MTF
DE000HV41EQ8	BANCA MEDIOLANUM	EUR	5,965	4,47375	110	6,5615	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV41ER6	BANCA MEDIOLANUM	EUR	5,965	4,1755	111	6,62115	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV40137	BANCO BPM	EUR	2,694	1,8858	131	3,52914	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV41ES4	BANCO BPM	EUR	2,0435	1,43045	109	2,227415	15/03/2019	SEDEX MTF
DE000HV41ET2	BANCO BPM	EUR	2,0435	1,43045	117,5	2,401113	21/06/2019	SEDEX MTF
DE000HV41EU0	BANCO BPM	EUR	2,0435	1,328275	118,5	2,421548	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV41EV8	BANCO BPM	EUR	2,0435	1,328275	122,5	2,503288	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV41EW6	BAYER	EUR	82,74	62,055	107,5	88,9455	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV40152	BNP PARIBAS	EUR	61,5	43,05	114	70,11	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV41F10	BREMB0	EUR	11,55	8,6625	108	12,474	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV41F28	BRUNELLO CUCINELLI	EUR	38,35	30,68	108	41,418	15/03/2019	SEDEX MTF
DE000HV41F36	BRUNELLO CUCINELLI	EUR	38,35	28,7625	110	42,185	21/06/2019	SEDEX MTF
DE000HV41F44	BRUNELLO CUCINELLI	EUR	38,35	26,845	110,5	42,37675	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV41F51	BUZZI UNICEM	EUR	18,08	13,56	108,5	19,6168	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV41F69	CARREFOUR	EUR	15,605	11,70375	110,5	17,243525	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV401A7	CNH IND	EUR	10,13	7,5975	114,5	11,59885	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV40S16	CNH IND	EUR	10,24	8,192	110	11,264	21/06/2019	EUROTLX
DE000HV41F77	CNH IND	EUR	10,6	7,95	108	11,448	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV41F85	CNH IND	EUR	10,6	7,95	111	11,766	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV401C3	COMMERZBANK	EUR	9,277	6,4939	116,5	10,807705	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV41F93	CONTINENTAL	EUR	160,35	120,2625	109	174,7815	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV401E9	CREDIT AGRICOLE	EUR	13,835	9,6845	115	15,91025	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV41FA9	DAIMLER	EUR	56,67	42,5025	109	61,7703	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV40Q26	DE' LONGHI	EUR	23,84	17,88	108,5	25,8664	21/12/2018	EUROTLX
DE000HV41FB7	DE' LONGHI	EUR	28,26	19,782	109	30,8034	20/09/2019	SEDEX MTF

CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	VALUTA	STRIKE	BARRIERA	BONUS (%)	CAP	SCADENZA	NEGOZIAZIONE
DE000HV40Q34	DEUTSCHE BANK	EUR	11,196	8,397	109,5	12,25962	21/12/2018	EUROTLX
DE000HV41FC5	DEUTSCHE BANK	EUR	9,971	6,9797	109,5	10,918245	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV41FE1	DIASORIN	EUR	92,9	69,675	108	100,332	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV40Q59	EDF	EUR	11,92	8,94	111,5	13,2908	21/12/2018	EUROTLX
DE000HV41FF8	EDF	EUR	14,2	10,65	111	15,762	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV41FG6	EDF	EUR	14,2	9,94	110	15,62	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV401J8	ENEL	EUR	4,898	3,6735	114,5	5,60821	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV40C71	ENEL	EUR	5,375	4,03125	107,5	5,778125	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV40C89	ENEL	EUR	5,375	3,225	106	5,6975	21/06/2019	SEDEX MTF
DE000HV41FH4	ENEL	EUR	4,371	3,4968	111	4,85181	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV41FJ0	ENEL	EUR	4,371	3,27825	110	4,8081	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV401K6	ENI	EUR	13,58	10,185	115	15,617	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV40Q67	ENI	EUR	14,162	10,6215	107	15,15334	21/06/2019	EUROTLX
DE000HV41FK8	ENI	EUR	16,404	13,1232	107,5	17,6343	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV40Q75	ENI	EUR	14,162	10,6215	115	16,2863	20/12/2019	EUROTLX
DE000HV41FL6	ENI	EUR	16,404	12,303	108	17,71632	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV40S32	ERG	EUR	19,4634	15,5707	111	21,6044	21/06/2019	EUROTLX
DE000HV41FM4	ERG	EUR	18,06	13,545	108,5	19,5951	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV41JN4	FACEBOOK*	USD	167,18	125,385	110	183,898	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV40CR2	FERRAGAMO	EUR	22,89	17,1675	109	24,9501	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV40269	FERRAGAMO	EUR	24,78	18,585	115	28,497	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV41GR1	FERRAGAMO	EUR	20,79	15,5925	108,5	22,55715	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV40C97	FERRARI	EUR	101,4	76,05	109,5	111,033	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV40Q83	FERRARI	EUR	97,78	78,224	110	107,558	21/12/2018	EUROTLX
DE000HV40S40	FERRARI	EUR	102,05	81,64	110	112,255	21/06/2019	EUROTLX
DE000HV41FN2	FERRARI	EUR	114,8	86,1	107,5	123,41	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV41FP7	FERRARI	EUR	114,8	80,36	107,5	123,41	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV401M2	FIAT-FCA	EUR	9,6648	6,7654	123	11,8877	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV40CAB	FIAT-FCA	EUR	15,66	9,396	108,5	16,9911	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV40CB6	FIAT-FCA	EUR	15,66	11,745	118,5	18,5571	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV40Q91	FIAT-FCA	EUR	16,45	12,3375	111,5	18,34175	21/12/2018	EUROTLX
DE000HV40CC4	FIAT-FCA	EUR	15,66	8,613	108,7	17,02242	15/03/2019	SEDEX MTF
DE000HV41FQ5	FIAT-FCA	EUR	14,96	11,22	106	15,8576	15/03/2019	SEDEX MTF
DE000HV40CD2	FIAT-FCA	EUR	15,66	7,83	109	17,0694	21/06/2019	SEDEX MTF
DE000HV41FR3	FIAT-FCA	EUR	14,96	10,472	109,5	16,3812	21/06/2019	SEDEX MTF
DE000HV40S73	FIAT-FCA	EUR	18,57	12,999	112	20,7984	21/06/2019	EUROTLX
DE000HV41FS1	FIAT-FCA	EUR	14,96	10,472	114	17,0544	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV41FT9	FIAT-FCA	EUR	14,96	9,724	113,5	16,9796	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV41JP9	FORD*	USD	9,49	7,1175	112,5	10,67625	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV41IQ7	GENERAL MOTORS*	USD	35,29	26,4675	110,5	38,99545	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV400S1	GENERALI	EUR	14,49	10,8675	114,5	16,59105	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV41EE4	GENERALI	EUR	14,72	11,776	106	15,6032	21/06/2019	SEDEX MTF
DE000HV40RT6	GENERALI	EUR	16,74	13,392	111	18,5814	21/06/2019	EUROTLX
DE000HV41EF1	GENERALI	EUR	14,72	11,776	108,5	15,9712	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV41EG9	GENERALI	EUR	14,72	11,04	107,5	15,824	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV41FU7	HUGO BOSS	EUR	70,06	52,545	107,5	75,3145	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV401Q3	INTESA SANPAOLO	EUR	2,616	1,962	121,5	3,17844	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV40CF7	INTESA SANPAOLO	EUR	2,85	1,5675	106	3,021	15/03/2019	SEDEX MTF
DE000HV41FV5	INTESA SANPAOLO	EUR	2,208	1,7664	107	2,36256	15/03/2019	SEDEX MTF
DE000HV41FW3	INTESA SANPAOLO	EUR	2,208	1,4352	109	2,40672	21/06/2019	SEDEX MTF
DE000HV40CG5	INTESA SANPAOLO	EUR	2,85	1,71	113,3	3,22905	21/06/2019	SEDEX MTF
DE000HV41FX1	INTESA SANPAOLO	EUR	2,208	1,5456	116	2,56128	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV41FY9	INTESA SANPAOLO	EUR	2,208	1,4352	115	2,5392	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV40QC4	INTESA SANPAOLO	EUR	2,953	2,0671	120	3,5436	20/12/2019	EUROTLX
DE000HV40QD2	IREN	EUR	2,502	2,0016	108,5	2,71467	21/12/2018	EUROTLX
DE000HV40QE0	ITALGAS	EUR	4,874	3,8992	105,5	5,14207	21/12/2018	EUROTLX
DE000HV40QF7	JUVENTUS	EUR	0,649	0,48675	116	0,75284	21/12/2018	EUROTLX
DE000HV41FZ6	JUVENTUS	EUR	1,18	0,885	108,5	1,2803	15/03/2019	SEDEX MTF
DE000HV41G01	JUVENTUS	EUR	1,18	0,826	111,5	1,3157	21/06/2019	SEDEX MTF
DE000HV41G19	JUVENTUS	EUR	1,18	0,826	117,5	1,3865	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV41G27	JUVENTUS	EUR	1,18	0,767	117,5	1,3865	20/12/2019	SEDEX MTF

CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	VALUTA	STRIKE	BARRIERA	BONUS (%)	CAP	SCADENZA	NEGOZIAZIONE
DE000HV40QG5	LEONARDO-FINMEC.	EUR	9,396	7,5168	110,5	10,38258	21/12/2018	EUROTLX
DE000HV40S99	LEONARDO-FINMEC.	EUR	9,61	7,688	110	10,571	15/03/2019	EUROTLX
DE000HV40SA4	LEONARDO-FINMEC.	EUR	9,61	7,2075	111,5	10,71515	21/06/2019	EUROTLX
DE000HV41G35	LEONARDO-FINMEC.	EUR	10,055	7,0385	109,5	11,010225	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV41FD3	LUFTHANSA	EUR	23,75	17,8125	110	26,125	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV40QH3	LVMH	EUR	243,9	195,12	107	260,973	21/12/2018	EUROTLX
DE000HV41G43	LVMH	EUR	309,5	232,125	108,5	335,8075	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV40CJ9	MEDIASET	EUR	3,082	2,3115	115,5	3,55971	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV41G50	MEDIASET	EUR	2,637	1,97775	110	2,9007	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV41G68	MEDIASET	EUR	2,637	1,8459	110	2,9007	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV40LW1	MEDIOBANCA	EUR	8,265	6,19875	123,5	10,207275	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV40CK7	MEDIOBANCA	EUR	9,6	7,2	109	10,464	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV41G76	MEDIOBANCA	EUR	8,274	6,2055	108,5	8,97729	15/03/2019	SEDEX MTF
DE000HV40QI9	MEDIOBANCA	EUR	9,538	7,1535	107	10,20566	21/06/2019	EUROTLX
DE000HV40QK7	MEDIOBANCA	EUR	9,538	7,1535	115	10,9687	20/12/2019	EUROTLX
DE000HV40SC0	MONCLER	EUR	37,44	29,952	110	41,184	21/06/2019	EUROTLX
DE000HV41G84	MONCLER	EUR	39,82	29,865	108	43,0056	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV41JR5	NESTLE*	CHF	79,9	67,915	106	84,694	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV41J53	NETFLIX*	USD	341,18	204,708	111	378,7098	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV41JT1	NETFLIX*	USD	341,18	255,885	125	426,475	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV40QL5	NOKIA	EUR	4,447	3,33525	110	4,8917	21/12/2018	EUROTLX
DE000HV41G92	NOKIA	EUR	4,89	3,423	109	5,3301	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV41JU9	NOVARTIS*	CHF	79,46	67,541	109	86,6114	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV41JV7	NVIDIA*	USD	278,42	194,894	112,5	313,2225	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV40IZ4	PEUGEOT	EUR	18,165	13,62375	116,5	21,162225	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV40CL5	PEUGEOT	EUR	20,61	15,4575	112,5	23,18625	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV40SD8	PEUGEOT	EUR	20,42	15,315	112	22,8704	21/06/2019	EUROTLX
DE000HV41GA7	PEUGEOT	EUR	24,24	16,968	110,5	26,7852	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV40QM3	PIAGGIO	EUR	2,25	1,6875	110,5	2,48625	21/12/2018	EUROTLX
DE000HV41GB5	PIAGGIO	EUR	1,92	1,44	108,5	2,0832	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV40Z02	POSTE ITALIANE	EUR	6	4,5	109	6,54	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV40Z10	POSTE ITALIANE	EUR	6	4,8	113	6,78	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV41GC3	POSTE ITALIANE	EUR	6,786	5,0895	106	7,19316	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV41GD1	PRYSMIAN	EUR	22,01	16,5075	105,5	23,22055	21/06/2019	SEDEX MTF
DE000HV40SE6	PRYSMIAN	EUR	23,5705	17,6779	109	25,6918	21/06/2019	EUROTLX
DE000HV41GE9	PRYSMIAN	EUR	22,01	16,5075	108,5	23,88085	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV41GF6	PRYSMIAN	EUR	22,01	15,407	108	23,7708	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV41GG4	PUMA	EUR	474,5	355,875	109	517,205	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV40Z28	RENAULT	EUR	80,4	60,3	118	94,872	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV40CM3	RENAULT	EUR	90	67,5	112,5	101,25	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV40SF3	RENAULT	EUR	89,84	67,38	113	101,5192	14/06/2019	EUROTLX
DE000HV41JM6	RICHEMONT*	CHF	82,94	66,352	110,5	91,6487	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV41JW5	ROCHE*	CHF	237,7	202,045	109	259,093	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV40CN1	ROYAL DUTCH SHELL	EUR	27,515	20,63625	111,2	30,59668	21/06/2019	SEDEX MTF
DE000HV41GH2	RWE	EUR	21,87	16,4025	108,5	23,72895	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV41GK6	SAFILO	EUR	3,6	2,7	108	3,888	21/06/2019	SEDEX MTF
DE000HV41GL4	SAFILO	EUR	3,6	2,52	109	3,924	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV40Z51	SAIPEM	EUR	3,182	2,2274	116	3,69112	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV40QS0	SAIPEM	EUR	3,177	2,38275	108	3,43116	21/12/2018	EUROTLX
DE000HV40CQ4	SAIPEM	EUR	3,844	2,6908	112	4,30528	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV40SG1	SAIPEM	EUR	3,174	2,5392	111,5	3,53901	15/03/2019	EUROTLX
DE000HV41GM2	SAIPEM	EUR	4,53	3,3975	107	4,8471	15/03/2019	SEDEX MTF
DE000HV40SH9	SAIPEM	EUR	3,174	2,3805	112,5	3,57075	21/06/2019	EUROTLX
DE000HV41GN0	SAIPEM	EUR	4,53	3,171	109	4,9377	21/06/2019	SEDEX MTF
DE000HV41GP5	SAIPEM	EUR	4,53	2,9445	109,5	4,96035	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV41GQ3	SAIPEM	EUR	4,53	2,9445	111,5	5,05095	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV40SJ5	SARAS	EUR	1,978	1,5824	116,5	2,30437	21/12/2018	EUROTLX
DE000HV40SK3	SARAS	EUR	1,978	1,4835	112,5	2,22525	15/03/2019	EUROTLX
DE000HV40SL1	SARAS	EUR	1,978	1,3846	115	2,2747	21/06/2019	EUROTLX
DE000HV41GS9	SARAS	EUR	2,238	1,6785	106,5	2,38347	21/06/2019	SEDEX MTF
DE000HV41GT7	SARAS	EUR	2,238	1,6785	111	2,48418	20/09/2019	SEDEX MTF

CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	VALUTA	STRIKE	BARRIERA	BONUS (%)	CAP	SCADENZA	NEGOZIAZIONE
DE000HV41GU5	SARAS	EUR	2,238	1,5666	109	2,43942	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV40277	SNAM	EUR	4,098	3,2784	108	4,42584	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV41GV3	SNAM	EUR	3,573	2,67975	107	3,82311	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV41JX3	SNAP INC.*	USD	10,11	7,077	119	12,0309	21/06/2019	SEDEX MTF
DE000HV41Y1	SNAP INC.*	USD	10,11	5,5605	116	11,7276	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV40CS0	SOCIETE GENERALE	EUR	45,7	27,42	106	48,442	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV40293	SOCIETE GENERALE	EUR	46,085	32,2595	113,5	52,306475	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV40CT8	SOCIETE GENERALE	EUR	45,7	25,135	110	50,27	21/06/2019	SEDEX MTF
DE000HV41GW1	SOCIETE GENERALE	EUR	36	27	109	39,24	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV402C1	STMICROELECTRONICS	EUR	13,4	9,38	120	16,08	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV40CV4	STMICROELECTRONICS	EUR	20,96	14,672	111	23,2656	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV40SM9	STMICROELECTRONICS	EUR	18,13	13,5975	112,5	20,39625	08/03/2019	EUROTLX
DE000HV40SN7	STMICROELECTRONICS	EUR	18,13	12,691	113,5	20,57755	14/06/2019	EUROTLX
DE000HV41GX9	STMICROELECTRONICS	EUR	17,815	12,4705	116	20,6654	13/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV41GV7	STMICROELECTRONICS	EUR	17,815	12,4705	118	21,0217	13/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV41J28	SWISS RE*	CHF	88,12	74,902	113	99,5756	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV41GZ4	TELECOM ITALIA	EUR	0,5854	0,43905	106	0,620524	21/06/2019	SEDEX MTF
DE000HV41H00	TELECOM ITALIA	EUR	0,5854	0,43905	109,5	0,641013	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV41H18	TELECOM ITALIA	EUR	0,5854	0,40978	109,5	0,641013	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV402F4	TENARIS	EUR	13,35	10,0125	117,5	15,68625	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV40QU6	TENARIS	EUR	13,68	10,944	110	15,048	21/12/2018	EUROTLX
DE000HV40SR8	TENARIS	EUR	15,57	12,456	108	16,8156	15/03/2019	EUROTLX
DE000HV40S56	TENARIS	EUR	15,57	11,6775	109	16,9713	21/06/2019	EUROTLX
DE000HV41H26	TENARIS	EUR	15,03	10,521	109	16,3827	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV41H34	TENARIS	EUR	15,03	10,521	112	16,8336	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV41K05	TESLA*	USD	280,74	154,407	119,5	335,4843	21/06/2019	SEDEX MTF
DE000HV41K13	TESLA*	USD	280,74	154,407	133	373,3842	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV402H0	TOD'S	EUR	59,35	44,5125	115,5	68,54925	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV41H42	TOD'S	EUR	60,4	45,3	108	65,232	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV41K21	TWITTER*	USD	32,73	21,2745	112,5	36,82125	21/06/2019	SEDEX MTF
DE000HV41K39	TWITTER*	USD	32,73	24,5475	120	39,276	21/06/2019	SEDEX MTF
DE000HV41K47	TWITTER*	USD	32,73	21,2745	123,5	40,42155	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV402V1	UNICREDIT	EUR	15,77	9,462	114	17,9778	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV402W9	UNICREDIT	EUR	15,77	10,2505	117	18,4509	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV402X7	UNICREDIT	EUR	15,77	11,039	121	19,0817	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV402Y5	UNICREDIT	EUR	15,77	7,885	125	19,7125	18/12/2020	SEDEX MTF
DE000HV402Z2	UNICREDIT	EUR	15,77	8,6735	130	20,501	18/12/2020	SEDEX MTF
DE000HV40301	UNICREDIT	EUR	15,77	9,462	135	21,2895	18/12/2020	SEDEX MTF
DE000HV40319	UNICREDIT	EUR	15,77	10,2505	140	22,078	18/12/2020	SEDEX MTF
DE000HV402K4	UBI BANCA	EUR	3,638	2,5466	121,5	4,42017	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV40CZ5	UBI BANCA	EUR	4,056	2,8392	111,5	4,52244	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV41H59	UBI BANCA	EUR	3,274	2,6192	109	3,56866	15/03/2019	SEDEX MTF
DE000HV40D05	UBI BANCA	EUR	4,056	2,028	107	4,33992	21/06/2019	SEDEX MTF
DE000HV41H67	UBI BANCA	EUR	3,274	2,2918	116	3,79784	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV41H75	UBI BANCA	EUR	3,274	2,1281	116	3,79784	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV40QV4	UBI BANCA	EUR	3,75	2,625	120	4,5	20/12/2019	EUROTLX
DE000HV40QW2	UNIPOL	EUR	3,957	3,1656	108,5	4,293345	21/12/2018	EUROTLX
DE000HV402M0	UNIPOLSAI	EUR	1,943	1,45725	116	2,25388	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV41H83	UNIPOLSAI	EUR	1,9655	1,474125	107	2,103085	21/06/2019	SEDEX MTF
DE000HV41H91	UNIPOLSAI	EUR	1,9655	1,37585	111	2,181705	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV40QX0	VALLUREC	EUR	4,276	2,9932	117	5,00292	21/12/2018	EUROTLX
DE000HV40QY8	VIVENDI	EUR	20,92	16,736	110	23,012	21/12/2018	EUROTLX
DE000HV402P3	VOLKSWAGEN PRIV.	EUR	133,65	100,2375	112	149,688	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV402Q1	VOLKSWAGEN PRIV.	EUR	133,65	106,92	115,5	154,36575	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV40QZ5	VOLKSWAGEN PRIV.	EUR	155	124	109	168,95	21/12/2018	EUROTLX
DE000HV40SVO	VOLKSWAGEN PRIV.	EUR	171,84	128,88	110	189,024	21/06/2019	EUROTLX
DE000HV41HA5	VOLKSWAGEN PRIV.	EUR	143,16	107,37	108,5	155,3286	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV4A330	YAHOO!	USD	34,3	24,01	127	43,561	21/12/2018	EUROTLX

I Bonus Cap Certificate sono strumenti finanziari a complessità molto elevata, a capitale condizionatamente protetto ma non garantito.

* I Certificate sono di tipologia Quanto

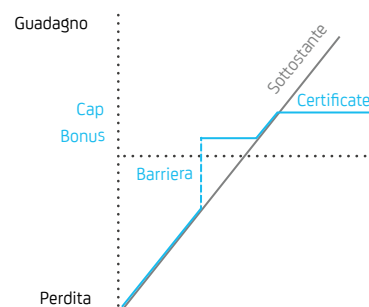
Bonus Cap Worst Of Certificate

Obiettivo: ottenere un rendimento (Bonus), non solo se il sottostante registra una performance positiva (nei limiti del Cap), ma anche in uno scenario stabile o moderatamente ribassista.

I Bonus Cap Worst Of Certificate consentono di ottenere un rendimento predefinito (Bonus), anche in caso di ribasso del sottostante a condizione che durante la vita dello strumento non si sia verificato l'evento Barriera. Permettono altresì di partecipare alla performance positiva del sottostante superiore al Bonus, sino al Cap.

Rispetto ai Bonus Cap, i Bonus Cap Worst Of hanno la particolarità di avere come sottostante un paniere di azioni.

Qualora durante la vita del prodotto il componente il paniere che ha la performance peggiore rispetto al proprio valore iniziale tocchi o scenda al di sotto del livello di Barriera, l'importo di rimborso replica linearmente la performance negativa del componente con la performance peggiore. Si adattano a strategie di investimento con aspettative di mercato in moderato rialzo, moderato ribasso o in fase laterale.



Categoria ACEPI
Certificati a capitale condizionatamente protetto.

BONUS CAP WORST OF SU AZIONI (valori in EUR)

CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	BONUS (%)	CAP	SCADENZA	NEGOZIAZIONE
DE000HV40B23*	ADECO	75,80	53,06	116,5	88,30	14/12/2018	SEDEX MTF
	LOGITECH	35,07	24,5490		40,85		
	SWISS RE	88,75	62,1250		103,39		
DE000HV40S21	ASSICURAZIONI GENERALI	14,9050	9,688250	106,5	15,87	21/06/2019	EUROTLX
	INTESA SANPAOLO	2,7245	1,770925		2,90		
DE000HV40T07	ASSICURAZIONI GENERALI	14,9050	9,688250	110	16,39	20/09/2019	EUROTLX
	INTESA SANPAOLO	2,7245	1,770925		2,99		
DE000HV40AZ9*	ASTRAZENECA	5101	3570,70	111	5662,11	14/12/2018	SEDEX MTF
	BP	490,40	343,28		544,34		
	VODAFONE	211,95	148,3650		235,26		
DE000HV40AY2*	ASTRAZENECA	5101	3570,70	109	5560,09	14/12/2018	SEDEX MTF
	UNILEVER	4413,50	3089,45		4810,71		
	VODAFONE	211,95	148,3650		231,02		
DE000HV40B15*	BURBERRY	1787	1250,90	120	2144,40	14/12/2018	SEDEX MTF
	EASJET	1284	898,80		1540,80		
	GLAXOSMITHKLINE	1523,50	1066,45		1828,20		
DE000HV40TD6	CNH INDUSTRIAL	10,6850	7,4795	120,5	12,87	21/06/2019	EUROTLX
	EXOR	63,04	44,1280		75,9632		
	STMICROELECTRONICS	20,20	14,14		24,34		
DE000HV40B49*	COMP. FIN. RICHEMONT	89,90	62,93	109,5	98,44	14/12/2018	SEDEX MTF
	SWISS RE	88,75	62,1250		97,18		
	UNILEVER	4413,50	3089,45		4832,78		
DE000HV40B07*	CREDIT SUISSE	15,51	10,8570	110,5	17,13	14/12/2018	SEDEX MTF
	ROCHE	247,70	173,39		273,70		
	SWISS RE	88,75	62,1250		98,06		
DE000HV40T56	ENEL	4,8590	3,4013	107	5,19	21/06/2019	EUROTLX
	ENI	15,7780	11,0446		16,88		
DE000HV40T64	ENEL	4,8590	3,644250	111,5	5,41	21/06/2019	EUROTLX
	ENI	15,7780	11,8335		17,59		
DE000HV40T72	ENEL	4,8590	3,4013	112,5	5,46	20/09/2019	EUROTLX
	ENI	15,7780	11,0446		17,75		
DE000HV40TE4	ENEL	4,8590	2,9154	111	5,39	21/06/2019	EUROTLX
	FIAT-FCA	18,7760	11,2656		20,84		
	INTESA SANPAOLO	2,7245	1,6347		3,02		
DE000HV40TF1	ENEL	4,8590	3,158350	116	5,63	21/06/2019	EUROTLX
	FIAT-FCA	18,7760	12,2044		21,78		
	INTESA SANPAOLO	2,7245	1,770925		3,16		
DE000HV40TG9	ENEL	4,8590	2,9154	121	5,87	13/12/2019	EUROTLX
	FIAT-FCA	18,7760	11,2656		22,71		
	INTESA SANPAOLO	2,7245	1,6347		3,29		
DE000HV40T15	ENEL	4,8590	3,158350	107	5,19	21/06/2019	EUROTLX
	INTESA SANPAOLO	2,7245	1,770925		2,91		
DE000HV40T23	ENEL	4,8590	3,4013	111	5,39	21/06/2019	EUROTLX
	INTESA SANPAOLO	2,7245	1,907150		3,02		

CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	BONUS (%)	CAP	SCADENZA	NEGOZIAZIONE																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
DE000HV40T31	ENEL	4,8590	2,9154	109,5	5,32	13/12/2019	EUROTLX																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
	INTESA SANPAOLO	2,7245	1,6347		2,98			DE000HV40T49	ENEL	4,8590	3,4013	119,5	5,80	13/12/2019	EUROTLX	INTESA SANPAOLO	2,7245	1,907150	3,25	DE000HV40TA2	ENI	15,7780	11,0446	107	16,88	21/06/2019	EUROTLX	ASSICURAZIONI GENERALI	14,9050	10,4335	15,94	DE000HV40T80	ENI	15,7780	11,8335	110,5	17,43	21/06/2019	EUROTLX	ASSICURAZIONI GENERALI	14,9050	11,178750	16,47	DE000HV40TC8	ENI	15,7780	11,0446	114,5	18,06	13/12/2019	EUROTLX	ASSICURAZIONI GENERALI	14,9050	10,4335	17,06	DE000HV40AR6	ENI	14,03	9,8210	128,5	18,02	14/12/2018	SEDEX MTF	FIAT-FCA	15,11	10,5770	19,41	INTESA SANPAOLO	2,94	2,0580	3,77	DE000HV40AS4	ENI	14,03	9,8210	124	17,39	14/12/2018	SEDEX MTF	FIAT-FCA	15,11	10,5770	18,73	MEDIOBANCA	9,06	6,3420	11,23	DE000HV40TJ3	ENI	15,7780	10,2557	112,5	17,75	21/06/2019	EUROTLX	FIAT-FCA	18,7760	12,2044	21,12	MEDIOBANCA	8,8760	5,7694	9,98	DE000HV40TK1	ENI	15,7780	10,2557	119	18,77	20/09/2019	EUROTLX	FIAT-FCA	18,7760	12,2044	22,34	MEDIOBANCA	8,8760	5,7694	10,56	DE000HV40AU0	ENI	14,03	9,8210	131,5	18,44	14/12/2018	SEDEX MTF	FIAT-FCA	15,11	10,5770	19,86	STMICROELECTRONICS	16,80	11,76	22,09	DE000HV40T80	ENI	15,7780	11,0446	111	17,51	21/06/2019	EUROTLX	INTESA SANPAOLO	2,7245	1,907150	3,02	DE000HV40T98	ENI	15,7780	11,0446	116	18,30	20/09/2019	EUROTLX	INTESA SANPAOLO	2,7245	1,907150	3,16	DE000HV40AW6	FIAT-FCA	15,11	10,5770	126,5	19,11	14/12/2018	SEDEX MTF	RENAULT	85,60	59,92	108,28	VOLKSWAGEN	141,70	99,19	179,25	DE000HV40TQ8	FIAT-FCA	18,7760	11,2656	110,5	20,74	21/06/2019	EUROTLX	RENAULT	85,49	51,2940	94,46	VOLKSWAGEN	167,40	100,44	184,97	DE000HV40TR6	FIAT-FCA	18,7760	11,2656	117	21,96	20/09/2019	EUROTLX	RENAULT	85,49	51,2940	100,02	VOLKSWAGEN	167,40	100,44	195,85	DE000HV40T54	FIAT-FCA	18,7760	11,2656	122,5	23,00	13/12/2019	EUROTLX	RENAULT	85,49	51,2940	104,72	VOLKSWAGEN	167,40	100,44	205,06	DE000HV40TM7	FIAT-FCA	18,7760	13,1432	137	25,723	21/06/2019	EUROTLX	STMICROELECTRONICS	20,20	14,14	27,67	TELECOM ITALIA	0,7310	0,5117	1,00	DE000HV40TL9	FIAT-FCA	18,7760	13,1432	133	24,97	21/06/2019	EUROTLX	STMICROELECTRONICS	20,20	14,14	26,86	UBI BANCA	3,7350	2,6145	4,96	DE000HV40TN5	FIAT-FCA	18,7760	11,2656	115,5	21,68	21/06/2019	EUROTLX	TELECOM ITALIA	0,7310	0,4386	0,84	UBI BANCA	3,7350	2,2410	4,31	DE000HV40TP0	FIAT-FCA	18,7760	11,2656	122	22,90	20/09/2019	EUROTLX	TELECOM ITALIA	0,7310	0,4386	0,89	UBI BANCA	3,7350	2,2410	4,55	DE000HV4B5X1	HEINEKEN	78,44	54,9080	124	97,26	21/09/2018	SEDEX MTF	INDITEX	30,7164	21,5015	38,08	VINCI	69,73	48,8110	86,46	DE000HV40AT2	INTESA SANPAOLO	2,94	2,0580	122	3,58	14/12/2018	SEDEX MTF	SOCIETE GENERALE	49,23	34,4610	60,06	UBI BANCA	4,2680	2,9876	5,20	DE000HV40TH7	LUXOTTICA	54,30	38,01	122	66,24	13/12/2019	EUROTLX	LVMH	305,05	213,5350	372,16	MONCLER	37,83	26,4810	46,15	DE000HV40B31*	NESTLE	83,10	62,3250	107	88,91	14/12/2018	SEDEX MTF	NOVARTIS	83,70	62,7750	89,55
DE000HV40T49	ENEL	4,8590	3,4013	119,5	5,80	13/12/2019	EUROTLX																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
	INTESA SANPAOLO	2,7245	1,907150		3,25			DE000HV40TA2	ENI	15,7780	11,0446	107	16,88	21/06/2019	EUROTLX	ASSICURAZIONI GENERALI	14,9050	10,4335	15,94	DE000HV40T80	ENI	15,7780	11,8335	110,5	17,43	21/06/2019	EUROTLX	ASSICURAZIONI GENERALI	14,9050	11,178750	16,47	DE000HV40TC8	ENI	15,7780	11,0446	114,5	18,06	13/12/2019	EUROTLX	ASSICURAZIONI GENERALI	14,9050	10,4335	17,06	DE000HV40AR6	ENI	14,03	9,8210	128,5	18,02	14/12/2018	SEDEX MTF	FIAT-FCA	15,11	10,5770	19,41		INTESA SANPAOLO	2,94	2,0580		3,77			DE000HV40AS4	ENI	14,03	9,8210	124	17,39	14/12/2018	SEDEX MTF		FIAT-FCA	15,11	10,5770		18,73			MEDIOBANCA	9,06	6,3420	11,23	DE000HV40TJ3	ENI	15,7780	10,2557		112,5	17,75	21/06/2019		EUROTLX			FIAT-FCA	18,7760	12,2044	21,12	MEDIOBANCA	8,8760	5,7694	9,98		DE000HV40TK1	ENI	15,7780		10,2557			119	18,77	20/09/2019	EUROTLX	FIAT-FCA	18,7760	12,2044	22,34		MEDIOBANCA	8,8760	5,7694		10,56			DE000HV40AU0	ENI	14,03	9,8210	131,5	18,44	14/12/2018	SEDEX MTF	FIAT-FCA	15,11	10,5770	19,86	STMICROELECTRONICS	16,80	11,76	22,09	DE000HV40T80	ENI	15,7780	11,0446	111	17,51	21/06/2019	EUROTLX	INTESA SANPAOLO	2,7245	1,907150	3,02	DE000HV40T98	ENI	15,7780	11,0446		116	18,30	20/09/2019		EUROTLX			INTESA SANPAOLO	2,7245	1,907150	3,16	DE000HV40AW6	FIAT-FCA	15,11	10,5770		126,5	19,11	14/12/2018		SEDEX MTF			RENAULT	85,60	59,92	108,28	VOLKSWAGEN	141,70	99,19	179,25		DE000HV40TQ8	FIAT-FCA	18,7760		11,2656			110,5	20,74	21/06/2019	EUROTLX	RENAULT	85,49	51,2940	94,46		VOLKSWAGEN	167,40	100,44		184,97			DE000HV40TR6	FIAT-FCA	18,7760	11,2656	117	21,96	20/09/2019	EUROTLX		RENAULT	85,49	51,2940		100,02			VOLKSWAGEN	167,40	100,44	195,85	DE000HV40T54	FIAT-FCA	18,7760	11,2656		122,5	23,00	13/12/2019		EUROTLX			RENAULT	85,49	51,2940	104,72	VOLKSWAGEN	167,40	100,44	205,06		DE000HV40TM7	FIAT-FCA	18,7760		13,1432			137	25,723	21/06/2019	EUROTLX	STMICROELECTRONICS	20,20	14,14	27,67		TELECOM ITALIA	0,7310	0,5117		1,00			DE000HV40TL9	FIAT-FCA	18,7760	13,1432	133	24,97	21/06/2019	EUROTLX		STMICROELECTRONICS	20,20	14,14		26,86			UBI BANCA	3,7350	2,6145	4,96	DE000HV40TN5	FIAT-FCA	18,7760	11,2656		115,5	21,68	21/06/2019		EUROTLX			TELECOM ITALIA	0,7310	0,4386	0,84	UBI BANCA	3,7350	2,2410	4,31		DE000HV40TP0	FIAT-FCA	18,7760		11,2656			122	22,90	20/09/2019	EUROTLX	TELECOM ITALIA	0,7310	0,4386	0,89		UBI BANCA	3,7350	2,2410		4,55			DE000HV4B5X1	HEINEKEN	78,44	54,9080
DE000HV40TA2	ENI	15,7780	11,0446	107	16,88	21/06/2019	EUROTLX																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
	ASSICURAZIONI GENERALI	14,9050	10,4335		15,94			DE000HV40T80	ENI	15,7780	11,8335	110,5	17,43	21/06/2019	EUROTLX	ASSICURAZIONI GENERALI	14,9050	11,178750	16,47	DE000HV40TC8	ENI	15,7780	11,0446	114,5	18,06	13/12/2019	EUROTLX	ASSICURAZIONI GENERALI	14,9050	10,4335	17,06	DE000HV40AR6	ENI	14,03	9,8210	128,5	18,02	14/12/2018	SEDEX MTF	FIAT-FCA	15,11	10,5770	19,41		INTESA SANPAOLO	2,94	2,0580		3,77			DE000HV40AS4	ENI	14,03	9,8210	124	17,39	14/12/2018	SEDEX MTF	FIAT-FCA	15,11	10,5770	18,73		MEDIOBANCA	9,06	6,3420		11,23			DE000HV40TJ3	ENI	15,7780	10,2557	112,5	17,75	21/06/2019	EUROTLX	FIAT-FCA	18,7760	12,2044	21,12		MEDIOBANCA	8,8760	5,7694	9,98		DE000HV40TK1		ENI		15,7780	10,2557	119	18,77	20/09/2019	EUROTLX	FIAT-FCA	18,7760	12,2044	22,34	MEDIOBANCA		8,8760	5,7694	10,56	DE000HV40AU0	ENI	14,03		9,8210			131,5	18,44	14/12/2018	SEDEX MTF	FIAT-FCA	15,11	10,5770	19,86	STMICROELECTRONICS	16,80	11,76	22,09		DE000HV40T80	ENI	15,7780		11,0446			111	17,51	21/06/2019	EUROTLX	INTESA SANPAOLO	2,7245	1,907150	3,02	DE000HV40T98	ENI	15,7780	11,0446	116	18,30	20/09/2019	EUROTLX	INTESA SANPAOLO	2,7245	1,907150	3,16	DE000HV40AW6	FIAT-FCA	15,11	10,5770	126,5	19,11	14/12/2018	SEDEX MTF	RENAULT	85,60	59,92	108,28	VOLKSWAGEN	141,70	99,19	179,25		DE000HV40TQ8	FIAT-FCA	18,7760	11,2656		110,5		20,74		21/06/2019	EUROTLX	RENAULT	85,49	51,2940	94,46	VOLKSWAGEN	167,40	100,44	184,97	DE000HV40TR6		FIAT-FCA	18,7760	11,2656	117	21,96	20/09/2019		EUROTLX			RENAULT	85,49	51,2940	100,02	VOLKSWAGEN	167,40	100,44	195,85	DE000HV40T54	FIAT-FCA	18,7760	11,2656		122,5	23,00	13/12/2019		EUROTLX			RENAULT	85,49	51,2940	104,72	VOLKSWAGEN	167,40	100,44	205,06	DE000HV40TM7	FIAT-FCA	18,7760	13,1432		137	25,723	21/06/2019	EUROTLX		STMICROELECTRONICS		20,20		14,14	27,67	TELECOM ITALIA	0,7310	0,5117	1,00	DE000HV40TL9	FIAT-FCA	18,7760	13,1432	133		24,97	21/06/2019	EUROTLX	STMICROELECTRONICS	20,20	14,14		26,86			UBI BANCA	3,7350	2,6145	4,96	DE000HV40TN5	FIAT-FCA	18,7760	11,2656	115,5	21,68	21/06/2019	EUROTLX		TELECOM ITALIA	0,7310	0,4386		0,84			UBI BANCA	3,7350	2,2410	4,31	DE000HV40TP0	FIAT-FCA	18,7760	11,2656	122	22,90	20/09/2019	EUROTLX		TELECOM ITALIA	0,7310	0,4386	0,89		UBI BANCA		3,7350		2,2410	4,55	DE000HV4B5X1	HEINEKEN	78,44	54,9080	124	97,26	21/09/2018	SEDEX MTF	INDITEX		30,7164	21,5015	38,08	VINCI	69,73	48,8110		86,46			DE000HV40AT2	INTESA SANPAOLO	2,94	2,0580	122	3,58	14/12/2018	SEDEX MTF	SOCIETE GENERALE	49,23	34,4610	60,06		UBI BANCA	4,2680	2,9876
DE000HV40T80	ENI	15,7780	11,8335	110,5	17,43	21/06/2019	EUROTLX																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
	ASSICURAZIONI GENERALI	14,9050	11,178750		16,47			DE000HV40TC8	ENI	15,7780	11,0446	114,5	18,06	13/12/2019	EUROTLX	ASSICURAZIONI GENERALI	14,9050	10,4335	17,06	DE000HV40AR6	ENI	14,03	9,8210	128,5	18,02	14/12/2018	SEDEX MTF	FIAT-FCA	15,11	10,5770	19,41		INTESA SANPAOLO	2,94	2,0580		3,77			DE000HV40AS4	ENI	14,03	9,8210	124	17,39	14/12/2018	SEDEX MTF	FIAT-FCA	15,11	10,5770	18,73		MEDIOBANCA	9,06	6,3420		11,23			DE000HV40TJ3	ENI	15,7780	10,2557	112,5	17,75	21/06/2019	EUROTLX	FIAT-FCA	18,7760	12,2044	21,12		MEDIOBANCA	8,8760	5,7694		9,98			DE000HV40TK1	ENI	15,7780	10,2557	119	18,77	20/09/2019	EUROTLX	FIAT-FCA	18,7760		12,2044	22,34	MEDIOBANCA	8,8760	5,7694		10,56			DE000HV40AU0	ENI	14,03	9,8210	131,5	18,44	14/12/2018	SEDEX MTF	FIAT-FCA		15,11	10,5770	19,86	STMICROELECTRONICS	16,80	11,76		22,09			DE000HV40T80	ENI	15,7780	11,0446	111	17,51	21/06/2019	EUROTLX	INTESA SANPAOLO	2,7245	1,907150	3,02	DE000HV40T98	ENI	15,7780	11,0446	116	18,30	20/09/2019	EUROTLX	INTESA SANPAOLO	2,7245	1,907150	3,16	DE000HV40AW6	FIAT-FCA	15,11	10,5770	126,5	19,11	14/12/2018	SEDEX MTF	RENAULT	85,60	59,92	108,28		VOLKSWAGEN	141,70	99,19		179,25			DE000HV40TQ8	FIAT-FCA	18,7760	11,2656	110,5	20,74	21/06/2019	EUROTLX	RENAULT		85,49	51,2940	94,46	VOLKSWAGEN		167,40	100,44	184,97			DE000HV40TR6	FIAT-FCA	18,7760	11,2656	117	21,96	20/09/2019	EUROTLX		RENAULT	85,49	51,2940	100,02		VOLKSWAGEN		167,40		100,44	195,85	DE000HV40T54	FIAT-FCA	18,7760	11,2656	122,5	23,00	13/12/2019	EUROTLX		RENAULT	85,49	51,2940	104,72		VOLKSWAGEN		167,40		100,44	205,06	DE000HV40TM7	FIAT-FCA	18,7760	13,1432	137	25,723	21/06/2019	EUROTLX		STMICROELECTRONICS	20,20	14,14	27,67		TELECOM ITALIA			0,7310	0,5117	1,00	DE000HV40TL9	FIAT-FCA	18,7760	13,1432	133	24,97	21/06/2019	EUROTLX		STMICROELECTRONICS	20,20	14,14		26,86	UBI BANCA			3,7350	2,6145	4,96	DE000HV40TN5	FIAT-FCA	18,7760	11,2656	115,5	21,68	21/06/2019	EUROTLX		TELECOM ITALIA	0,7310	0,4386		0,84			UBI BANCA	3,7350	2,2410	4,31	DE000HV40TP0	FIAT-FCA	18,7760	11,2656	122	22,90	20/09/2019	EUROTLX		TELECOM ITALIA	0,7310	0,4386		0,89			UBI BANCA	3,7350	2,2410	4,55	DE000HV4B5X1	HEINEKEN	78,44	54,9080	124	97,26	21/09/2018	SEDEX MTF		INDITEX	30,7164	21,5015		38,08			VINCI	69,73	48,8110	86,46	DE000HV40AT2	INTESA SANPAOLO	2,94	2,0580	122	3,58	14/12/2018	SEDEX MTF		SOCIETE GENERALE	49,23	34,4610		60,06			UBI BANCA	4,2680	2,9876	5,20	DE000HV40TH7	LUXOTTICA	54,30	38,01
DE000HV40TC8	ENI	15,7780	11,0446	114,5	18,06	13/12/2019	EUROTLX																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
	ASSICURAZIONI GENERALI	14,9050	10,4335		17,06			DE000HV40AR6	ENI	14,03	9,8210	128,5	18,02	14/12/2018	SEDEX MTF	FIAT-FCA	15,11	10,5770	19,41		INTESA SANPAOLO	2,94	2,0580		3,77			DE000HV40AS4	ENI	14,03	9,8210	124	17,39	14/12/2018	SEDEX MTF	FIAT-FCA	15,11	10,5770	18,73		MEDIOBANCA	9,06	6,3420		11,23			DE000HV40TJ3	ENI	15,7780	10,2557	112,5	17,75	21/06/2019	EUROTLX	FIAT-FCA	18,7760	12,2044	21,12		MEDIOBANCA	8,8760	5,7694		9,98			DE000HV40TK1	ENI	15,7780	10,2557	119	18,77	20/09/2019	EUROTLX	FIAT-FCA	18,7760	12,2044	22,34		MEDIOBANCA	8,8760	5,7694		10,56			DE000HV40AU0	ENI	14,03	9,8210	131,5	18,44	14/12/2018	SEDEX MTF	FIAT-FCA	15,11	10,5770	19,86		STMICROELECTRONICS	16,80	11,76		22,09			DE000HV40T80	ENI	15,7780	11,0446	111	17,51	21/06/2019	EUROTLX	INTESA SANPAOLO	2,7245	1,907150	3,02	DE000HV40T98	ENI	15,7780	11,0446	116	18,30	20/09/2019	EUROTLX	INTESA SANPAOLO	2,7245	1,907150	3,16	DE000HV40AW6	FIAT-FCA	15,11	10,5770	126,5	19,11	14/12/2018	SEDEX MTF	RENAULT	85,60	59,92	108,28		VOLKSWAGEN	141,70	99,19		179,25			DE000HV40TQ8	FIAT-FCA	18,7760	11,2656	110,5	20,74	21/06/2019	EUROTLX	RENAULT	85,49	51,2940	94,46		VOLKSWAGEN	167,40	100,44		184,97			DE000HV40TR6	FIAT-FCA	18,7760	11,2656	117	21,96	20/09/2019	EUROTLX	RENAULT	85,49	51,2940	100,02		VOLKSWAGEN	167,40	100,44		195,85			DE000HV40T54	FIAT-FCA	18,7760	11,2656	122,5	23,00	13/12/2019	EUROTLX	RENAULT	85,49	51,2940	104,72		VOLKSWAGEN	167,40	100,44		205,06			DE000HV40TM7	FIAT-FCA	18,7760	13,1432	137	25,723	21/06/2019	EUROTLX	STMICROELECTRONICS	20,20	14,14	27,67		TELECOM ITALIA	0,7310	0,5117		1,00			DE000HV40TL9	FIAT-FCA	18,7760	13,1432	133	24,97	21/06/2019	EUROTLX	STMICROELECTRONICS	20,20	14,14	26,86		UBI BANCA	3,7350	2,6145		4,96			DE000HV40TN5	FIAT-FCA	18,7760	11,2656	115,5	21,68	21/06/2019	EUROTLX	TELECOM ITALIA	0,7310	0,4386	0,84		UBI BANCA	3,7350	2,2410		4,31			DE000HV40TP0	FIAT-FCA	18,7760	11,2656	122	22,90	20/09/2019	EUROTLX	TELECOM ITALIA	0,7310	0,4386	0,89		UBI BANCA	3,7350	2,2410		4,55			DE000HV4B5X1	HEINEKEN	78,44	54,9080	124	97,26	21/09/2018	SEDEX MTF	INDITEX	30,7164	21,5015	38,08		VINCI	69,73	48,8110		86,46			DE000HV40AT2	INTESA SANPAOLO	2,94	2,0580	122	3,58	14/12/2018	SEDEX MTF	SOCIETE GENERALE	49,23	34,4610	60,06		UBI BANCA	4,2680	2,9876		5,20			DE000HV40TH7	LUXOTTICA	54,30	38,01	122	66,24	13/12/2019	EUROTLX	LVMH	305,05	213,5350	372,16		MONCLER	37,83	26,4810
DE000HV40AR6	ENI	14,03	9,8210	128,5	18,02	14/12/2018	SEDEX MTF																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
	FIAT-FCA	15,11	10,5770		19,41																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																						
	INTESA SANPAOLO	2,94	2,0580		3,77			DE000HV40AS4	ENI	14,03	9,8210	124	17,39	14/12/2018	SEDEX MTF	FIAT-FCA	15,11	10,5770	18,73	MEDIOBANCA	9,06	6,3420	11,23	DE000HV40TJ3	ENI	15,7780	10,2557	112,5	17,75	21/06/2019	EUROTLX	FIAT-FCA	18,7760	12,2044	21,12	MEDIOBANCA	8,8760	5,7694	9,98	DE000HV40TK1	ENI	15,7780	10,2557	119	18,77	20/09/2019	EUROTLX	FIAT-FCA	18,7760	12,2044	22,34	MEDIOBANCA	8,8760	5,7694	10,56	DE000HV40AU0	ENI	14,03	9,8210	131,5	18,44	14/12/2018	SEDEX MTF	FIAT-FCA	15,11	10,5770	19,86	STMICROELECTRONICS	16,80	11,76	22,09	DE000HV40T80	ENI	15,7780	11,0446	111	17,51	21/06/2019	EUROTLX	INTESA SANPAOLO	2,7245	1,907150	3,02	DE000HV40T98	ENI	15,7780	11,0446	116	18,30	20/09/2019	EUROTLX	INTESA SANPAOLO	2,7245	1,907150	3,16	DE000HV40AW6	FIAT-FCA	15,11	10,5770	126,5	19,11	14/12/2018	SEDEX MTF	RENAULT	85,60	59,92	108,28	VOLKSWAGEN	141,70	99,19	179,25	DE000HV40TQ8	FIAT-FCA	18,7760	11,2656	110,5	20,74	21/06/2019	EUROTLX	RENAULT	85,49	51,2940	94,46	VOLKSWAGEN	167,40	100,44	184,97	DE000HV40TR6	FIAT-FCA	18,7760	11,2656	117	21,96	20/09/2019	EUROTLX	RENAULT	85,49	51,2940	100,02	VOLKSWAGEN	167,40	100,44	195,85	DE000HV40T54	FIAT-FCA	18,7760	11,2656	122,5	23,00	13/12/2019	EUROTLX	RENAULT	85,49	51,2940	104,72	VOLKSWAGEN	167,40	100,44	205,06	DE000HV40TM7	FIAT-FCA	18,7760	13,1432	137	25,723	21/06/2019	EUROTLX	STMICROELECTRONICS	20,20	14,14	27,67	TELECOM ITALIA	0,7310	0,5117	1,00	DE000HV40TL9	FIAT-FCA	18,7760	13,1432	133	24,97	21/06/2019	EUROTLX	STMICROELECTRONICS	20,20	14,14	26,86	UBI BANCA	3,7350	2,6145	4,96	DE000HV40TN5	FIAT-FCA	18,7760	11,2656	115,5	21,68	21/06/2019	EUROTLX	TELECOM ITALIA	0,7310	0,4386	0,84	UBI BANCA	3,7350	2,2410	4,31	DE000HV40TP0	FIAT-FCA	18,7760	11,2656	122	22,90	20/09/2019	EUROTLX	TELECOM ITALIA	0,7310	0,4386	0,89	UBI BANCA	3,7350	2,2410	4,55	DE000HV4B5X1	HEINEKEN	78,44	54,9080	124	97,26	21/09/2018	SEDEX MTF	INDITEX	30,7164	21,5015	38,08	VINCI	69,73	48,8110	86,46	DE000HV40AT2	INTESA SANPAOLO	2,94	2,0580	122	3,58	14/12/2018	SEDEX MTF	SOCIETE GENERALE	49,23	34,4610	60,06	UBI BANCA	4,2680	2,9876	5,20	DE000HV40TH7	LUXOTTICA	54,30	38,01	122	66,24	13/12/2019	EUROTLX	LVMH	305,05	213,5350	372,16	MONCLER	37,83	26,4810	46,15	DE000HV40B31*	NESTLE	83,10	62,3250	107	88,91	14/12/2018	SEDEX MTF	NOVARTIS	83,70	62,7750	89,55	ROCHE	247,70	185,7750	265,03																																																												
DE000HV40AS4	ENI	14,03	9,8210	124	17,39	14/12/2018	SEDEX MTF																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
	FIAT-FCA	15,11	10,5770		18,73																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																						
	MEDIOBANCA	9,06	6,3420		11,23			DE000HV40TJ3	ENI	15,7780	10,2557	112,5	17,75	21/06/2019	EUROTLX	FIAT-FCA	18,7760	12,2044	21,12	MEDIOBANCA	8,8760	5,7694	9,98	DE000HV40TK1	ENI	15,7780	10,2557	119	18,77	20/09/2019	EUROTLX	FIAT-FCA	18,7760	12,2044	22,34	MEDIOBANCA	8,8760	5,7694	10,56	DE000HV40AU0	ENI	14,03	9,8210	131,5	18,44	14/12/2018	SEDEX MTF	FIAT-FCA	15,11	10,5770	19,86	STMICROELECTRONICS	16,80	11,76	22,09	DE000HV40T80	ENI	15,7780	11,0446	111	17,51	21/06/2019	EUROTLX	INTESA SANPAOLO	2,7245	1,907150	3,02	DE000HV40T98	ENI	15,7780	11,0446	116	18,30	20/09/2019	EUROTLX	INTESA SANPAOLO	2,7245	1,907150	3,16	DE000HV40AW6	FIAT-FCA	15,11	10,5770	126,5	19,11	14/12/2018	SEDEX MTF	RENAULT	85,60	59,92	108,28	VOLKSWAGEN	141,70	99,19	179,25	DE000HV40TQ8	FIAT-FCA	18,7760	11,2656	110,5	20,74	21/06/2019	EUROTLX	RENAULT	85,49	51,2940	94,46	VOLKSWAGEN	167,40	100,44	184,97	DE000HV40TR6	FIAT-FCA	18,7760	11,2656	117	21,96	20/09/2019	EUROTLX	RENAULT	85,49	51,2940	100,02	VOLKSWAGEN	167,40	100,44	195,85	DE000HV40T54	FIAT-FCA	18,7760	11,2656	122,5	23,00	13/12/2019	EUROTLX	RENAULT	85,49	51,2940	104,72	VOLKSWAGEN	167,40	100,44	205,06	DE000HV40TM7	FIAT-FCA	18,7760	13,1432	137	25,723	21/06/2019	EUROTLX	STMICROELECTRONICS	20,20	14,14	27,67	TELECOM ITALIA	0,7310	0,5117	1,00	DE000HV40TL9	FIAT-FCA	18,7760	13,1432	133	24,97	21/06/2019	EUROTLX	STMICROELECTRONICS	20,20	14,14	26,86	UBI BANCA	3,7350	2,6145	4,96	DE000HV40TN5	FIAT-FCA	18,7760	11,2656	115,5	21,68	21/06/2019	EUROTLX	TELECOM ITALIA	0,7310	0,4386	0,84	UBI BANCA	3,7350	2,2410	4,31	DE000HV40TP0	FIAT-FCA	18,7760	11,2656	122	22,90	20/09/2019	EUROTLX	TELECOM ITALIA	0,7310	0,4386	0,89	UBI BANCA	3,7350	2,2410	4,55	DE000HV4B5X1	HEINEKEN	78,44	54,9080	124	97,26	21/09/2018	SEDEX MTF	INDITEX	30,7164	21,5015	38,08	VINCI	69,73	48,8110	86,46	DE000HV40AT2	INTESA SANPAOLO	2,94	2,0580	122	3,58	14/12/2018	SEDEX MTF	SOCIETE GENERALE	49,23	34,4610	60,06	UBI BANCA	4,2680	2,9876	5,20	DE000HV40TH7	LUXOTTICA	54,30	38,01	122	66,24	13/12/2019	EUROTLX	LVMH	305,05	213,5350	372,16	MONCLER	37,83	26,4810	46,15	DE000HV40B31*	NESTLE	83,10	62,3250	107	88,91	14/12/2018	SEDEX MTF	NOVARTIS	83,70	62,7750	89,55	ROCHE	247,70	185,7750	265,03																																																																												
DE000HV40TJ3	ENI	15,7780	10,2557	112,5	17,75	21/06/2019	EUROTLX																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
	FIAT-FCA	18,7760	12,2044		21,12																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																						
	MEDIOBANCA	8,8760	5,7694		9,98			DE000HV40TK1	ENI	15,7780	10,2557	119	18,77	20/09/2019	EUROTLX	FIAT-FCA	18,7760	12,2044	22,34	MEDIOBANCA	8,8760	5,7694	10,56	DE000HV40AU0	ENI	14,03	9,8210	131,5	18,44	14/12/2018	SEDEX MTF	FIAT-FCA	15,11	10,5770	19,86	STMICROELECTRONICS	16,80	11,76	22,09	DE000HV40T80	ENI	15,7780	11,0446	111	17,51	21/06/2019	EUROTLX	INTESA SANPAOLO	2,7245	1,907150	3,02	DE000HV40T98	ENI	15,7780	11,0446	116	18,30	20/09/2019	EUROTLX	INTESA SANPAOLO	2,7245	1,907150	3,16	DE000HV40AW6	FIAT-FCA	15,11	10,5770	126,5	19,11	14/12/2018	SEDEX MTF	RENAULT	85,60	59,92	108,28	VOLKSWAGEN	141,70	99,19	179,25	DE000HV40TQ8	FIAT-FCA	18,7760	11,2656	110,5	20,74	21/06/2019	EUROTLX	RENAULT	85,49	51,2940	94,46	VOLKSWAGEN	167,40	100,44	184,97	DE000HV40TR6	FIAT-FCA	18,7760	11,2656	117	21,96	20/09/2019	EUROTLX	RENAULT	85,49	51,2940	100,02	VOLKSWAGEN	167,40	100,44	195,85	DE000HV40T54	FIAT-FCA	18,7760	11,2656	122,5	23,00	13/12/2019	EUROTLX	RENAULT	85,49	51,2940	104,72	VOLKSWAGEN	167,40	100,44	205,06	DE000HV40TM7	FIAT-FCA	18,7760	13,1432	137	25,723	21/06/2019	EUROTLX	STMICROELECTRONICS	20,20	14,14	27,67	TELECOM ITALIA	0,7310	0,5117	1,00	DE000HV40TL9	FIAT-FCA	18,7760	13,1432	133	24,97	21/06/2019	EUROTLX	STMICROELECTRONICS	20,20	14,14	26,86	UBI BANCA	3,7350	2,6145	4,96	DE000HV40TN5	FIAT-FCA	18,7760	11,2656	115,5	21,68	21/06/2019	EUROTLX	TELECOM ITALIA	0,7310	0,4386	0,84	UBI BANCA	3,7350	2,2410	4,31	DE000HV40TP0	FIAT-FCA	18,7760	11,2656	122	22,90	20/09/2019	EUROTLX	TELECOM ITALIA	0,7310	0,4386	0,89	UBI BANCA	3,7350	2,2410	4,55	DE000HV4B5X1	HEINEKEN	78,44	54,9080	124	97,26	21/09/2018	SEDEX MTF	INDITEX	30,7164	21,5015	38,08	VINCI	69,73	48,8110	86,46	DE000HV40AT2	INTESA SANPAOLO	2,94	2,0580	122	3,58	14/12/2018	SEDEX MTF	SOCIETE GENERALE	49,23	34,4610	60,06	UBI BANCA	4,2680	2,9876	5,20	DE000HV40TH7	LUXOTTICA	54,30	38,01	122	66,24	13/12/2019	EUROTLX	LVMH	305,05	213,5350	372,16	MONCLER	37,83	26,4810	46,15	DE000HV40B31*	NESTLE	83,10	62,3250	107	88,91	14/12/2018	SEDEX MTF	NOVARTIS	83,70	62,7750	89,55	ROCHE	247,70	185,7750	265,03																																																																																												
DE000HV40TK1	ENI	15,7780	10,2557	119	18,77	20/09/2019	EUROTLX																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
	FIAT-FCA	18,7760	12,2044		22,34																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																						
	MEDIOBANCA	8,8760	5,7694		10,56			DE000HV40AU0	ENI	14,03	9,8210	131,5	18,44	14/12/2018	SEDEX MTF	FIAT-FCA	15,11	10,5770	19,86	STMICROELECTRONICS	16,80	11,76	22,09	DE000HV40T80	ENI	15,7780	11,0446	111	17,51	21/06/2019	EUROTLX	INTESA SANPAOLO	2,7245	1,907150	3,02	DE000HV40T98	ENI	15,7780	11,0446	116	18,30	20/09/2019	EUROTLX	INTESA SANPAOLO	2,7245	1,907150	3,16	DE000HV40AW6	FIAT-FCA	15,11	10,5770	126,5	19,11	14/12/2018	SEDEX MTF	RENAULT	85,60	59,92	108,28	VOLKSWAGEN	141,70	99,19	179,25	DE000HV40TQ8	FIAT-FCA	18,7760	11,2656	110,5	20,74	21/06/2019	EUROTLX	RENAULT	85,49	51,2940	94,46	VOLKSWAGEN	167,40	100,44	184,97	DE000HV40TR6	FIAT-FCA	18,7760	11,2656	117	21,96	20/09/2019	EUROTLX	RENAULT	85,49	51,2940	100,02	VOLKSWAGEN	167,40	100,44	195,85	DE000HV40T54	FIAT-FCA	18,7760	11,2656	122,5	23,00	13/12/2019	EUROTLX	RENAULT	85,49	51,2940	104,72	VOLKSWAGEN	167,40	100,44	205,06	DE000HV40TM7	FIAT-FCA	18,7760	13,1432	137	25,723	21/06/2019	EUROTLX	STMICROELECTRONICS	20,20	14,14	27,67	TELECOM ITALIA	0,7310	0,5117	1,00	DE000HV40TL9	FIAT-FCA	18,7760	13,1432	133	24,97	21/06/2019	EUROTLX	STMICROELECTRONICS	20,20	14,14	26,86	UBI BANCA	3,7350	2,6145	4,96	DE000HV40TN5	FIAT-FCA	18,7760	11,2656	115,5	21,68	21/06/2019	EUROTLX	TELECOM ITALIA	0,7310	0,4386	0,84	UBI BANCA	3,7350	2,2410	4,31	DE000HV40TP0	FIAT-FCA	18,7760	11,2656	122	22,90	20/09/2019	EUROTLX	TELECOM ITALIA	0,7310	0,4386	0,89	UBI BANCA	3,7350	2,2410	4,55	DE000HV4B5X1	HEINEKEN	78,44	54,9080	124	97,26	21/09/2018	SEDEX MTF	INDITEX	30,7164	21,5015	38,08	VINCI	69,73	48,8110	86,46	DE000HV40AT2	INTESA SANPAOLO	2,94	2,0580	122	3,58	14/12/2018	SEDEX MTF	SOCIETE GENERALE	49,23	34,4610	60,06	UBI BANCA	4,2680	2,9876	5,20	DE000HV40TH7	LUXOTTICA	54,30	38,01	122	66,24	13/12/2019	EUROTLX	LVMH	305,05	213,5350	372,16	MONCLER	37,83	26,4810	46,15	DE000HV40B31*	NESTLE	83,10	62,3250	107	88,91	14/12/2018	SEDEX MTF	NOVARTIS	83,70	62,7750	89,55	ROCHE	247,70	185,7750	265,03																																																																																																												
DE000HV40AU0	ENI	14,03	9,8210	131,5	18,44	14/12/2018	SEDEX MTF																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
	FIAT-FCA	15,11	10,5770		19,86																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																						
	STMICROELECTRONICS	16,80	11,76		22,09			DE000HV40T80	ENI	15,7780	11,0446	111	17,51	21/06/2019	EUROTLX	INTESA SANPAOLO	2,7245	1,907150	3,02	DE000HV40T98	ENI	15,7780	11,0446	116	18,30	20/09/2019	EUROTLX	INTESA SANPAOLO	2,7245	1,907150	3,16	DE000HV40AW6	FIAT-FCA	15,11	10,5770	126,5	19,11	14/12/2018	SEDEX MTF	RENAULT	85,60	59,92	108,28	VOLKSWAGEN	141,70	99,19	179,25	DE000HV40TQ8	FIAT-FCA	18,7760	11,2656	110,5	20,74	21/06/2019	EUROTLX	RENAULT	85,49	51,2940	94,46	VOLKSWAGEN	167,40	100,44	184,97	DE000HV40TR6	FIAT-FCA	18,7760	11,2656	117	21,96	20/09/2019	EUROTLX	RENAULT	85,49	51,2940	100,02	VOLKSWAGEN	167,40	100,44	195,85	DE000HV40T54	FIAT-FCA	18,7760	11,2656	122,5	23,00	13/12/2019	EUROTLX	RENAULT	85,49	51,2940	104,72	VOLKSWAGEN	167,40	100,44	205,06	DE000HV40TM7	FIAT-FCA	18,7760	13,1432	137	25,723	21/06/2019	EUROTLX	STMICROELECTRONICS	20,20	14,14	27,67	TELECOM ITALIA	0,7310	0,5117	1,00	DE000HV40TL9	FIAT-FCA	18,7760	13,1432	133	24,97	21/06/2019	EUROTLX	STMICROELECTRONICS	20,20	14,14	26,86	UBI BANCA	3,7350	2,6145	4,96	DE000HV40TN5	FIAT-FCA	18,7760	11,2656	115,5	21,68	21/06/2019	EUROTLX	TELECOM ITALIA	0,7310	0,4386	0,84	UBI BANCA	3,7350	2,2410	4,31	DE000HV40TP0	FIAT-FCA	18,7760	11,2656	122	22,90	20/09/2019	EUROTLX	TELECOM ITALIA	0,7310	0,4386	0,89	UBI BANCA	3,7350	2,2410	4,55	DE000HV4B5X1	HEINEKEN	78,44	54,9080	124	97,26	21/09/2018	SEDEX MTF	INDITEX	30,7164	21,5015	38,08	VINCI	69,73	48,8110	86,46	DE000HV40AT2	INTESA SANPAOLO	2,94	2,0580	122	3,58	14/12/2018	SEDEX MTF	SOCIETE GENERALE	49,23	34,4610	60,06	UBI BANCA	4,2680	2,9876	5,20	DE000HV40TH7	LUXOTTICA	54,30	38,01	122	66,24	13/12/2019	EUROTLX	LVMH	305,05	213,5350	372,16	MONCLER	37,83	26,4810	46,15	DE000HV40B31*	NESTLE	83,10	62,3250	107	88,91	14/12/2018	SEDEX MTF	NOVARTIS	83,70	62,7750	89,55	ROCHE	247,70	185,7750	265,03																																																																																																																												
DE000HV40T80	ENI	15,7780	11,0446	111	17,51	21/06/2019	EUROTLX																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
	INTESA SANPAOLO	2,7245	1,907150		3,02			DE000HV40T98	ENI	15,7780	11,0446	116	18,30	20/09/2019	EUROTLX	INTESA SANPAOLO	2,7245	1,907150	3,16	DE000HV40AW6	FIAT-FCA	15,11	10,5770	126,5	19,11	14/12/2018	SEDEX MTF	RENAULT	85,60	59,92	108,28		VOLKSWAGEN	141,70	99,19		179,25			DE000HV40TQ8	FIAT-FCA	18,7760	11,2656	110,5	20,74	21/06/2019	EUROTLX		RENAULT	85,49	51,2940		94,46			VOLKSWAGEN	167,40	100,44	184,97	DE000HV40TR6	FIAT-FCA	18,7760	11,2656		117	21,96	20/09/2019		EUROTLX			RENAULT	85,49	51,2940	100,02	VOLKSWAGEN	167,40	100,44	195,85		DE000HV40T54	FIAT-FCA	18,7760		11,2656			122,5	23,00	13/12/2019	EUROTLX	RENAULT	85,49	51,2940	104,72		VOLKSWAGEN	167,40	100,44		205,06			DE000HV40TM7	FIAT-FCA	18,7760	13,1432	137	25,723	21/06/2019	EUROTLX		STMICROELECTRONICS	20,20	14,14		27,67			TELECOM ITALIA	0,7310	0,5117	1,00	DE000HV40TL9	FIAT-FCA	18,7760	13,1432		133	24,97	21/06/2019		EUROTLX			STMICROELECTRONICS	20,20	14,14	26,86	UBI BANCA	3,7350	2,6145	4,96		DE000HV40TN5	FIAT-FCA	18,7760		11,2656			115,5	21,68	21/06/2019	EUROTLX	TELECOM ITALIA	0,7310	0,4386	0,84		UBI BANCA	3,7350	2,2410		4,31			DE000HV40TP0	FIAT-FCA	18,7760	11,2656	122	22,90	20/09/2019	EUROTLX		TELECOM ITALIA	0,7310	0,4386		0,89			UBI BANCA	3,7350	2,2410	4,55	DE000HV4B5X1	HEINEKEN	78,44	54,9080		124	97,26	21/09/2018		SEDEX MTF			INDITEX	30,7164	21,5015	38,08	VINCI	69,73	48,8110	86,46		DE000HV40AT2	INTESA SANPAOLO	2,94		2,0580			122	3,58	14/12/2018	SEDEX MTF	SOCIETE GENERALE	49,23	34,4610	60,06	UBI BANCA	4,2680	2,9876	5,20	DE000HV40TH7	LUXOTTICA	54,30	38,01	122	66,24	13/12/2019	EUROTLX	LVMH	305,05	213,5350	372,16	MONCLER	37,83	26,4810	46,15	DE000HV40B31*	NESTLE	83,10	62,3250	107	88,91	14/12/2018	SEDEX MTF	NOVARTIS	83,70	62,7750	89,55	ROCHE	247,70	185,7750	265,03																																																																																								
DE000HV40T98	ENI	15,7780	11,0446	116	18,30	20/09/2019	EUROTLX																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
	INTESA SANPAOLO	2,7245	1,907150		3,16			DE000HV40AW6	FIAT-FCA	15,11	10,5770	126,5	19,11	14/12/2018	SEDEX MTF	RENAULT	85,60	59,92	108,28		VOLKSWAGEN	141,70	99,19		179,25			DE000HV40TQ8	FIAT-FCA	18,7760	11,2656	110,5	20,74	21/06/2019	EUROTLX	RENAULT	85,49	51,2940	94,46		VOLKSWAGEN	167,40	100,44		184,97			DE000HV40TR6	FIAT-FCA	18,7760	11,2656	117	21,96	20/09/2019	EUROTLX	RENAULT	85,49	51,2940	100,02		VOLKSWAGEN	167,40	100,44	195,85		DE000HV40T54		FIAT-FCA		18,7760	11,2656	122,5	23,00	13/12/2019	EUROTLX	RENAULT	85,49	51,2940	104,72	VOLKSWAGEN		167,40	100,44	205,06	DE000HV40TM7	FIAT-FCA	18,7760		13,1432			137	25,723	21/06/2019	EUROTLX	STMICROELECTRONICS	20,20	14,14	27,67	TELECOM ITALIA	0,7310	0,5117	1,00		DE000HV40TL9	FIAT-FCA	18,7760		13,1432			133	24,97	21/06/2019	EUROTLX	STMICROELECTRONICS	20,20	14,14	26,86	UBI BANCA	3,7350	2,6145	4,96		DE000HV40TN5	FIAT-FCA	18,7760	11,2656		115,5		21,68		21/06/2019	EUROTLX	TELECOM ITALIA	0,7310	0,4386	0,84	UBI BANCA	3,7350	2,2410	4,31	DE000HV40TP0		FIAT-FCA	18,7760	11,2656	122	22,90	20/09/2019		EUROTLX			TELECOM ITALIA	0,7310	0,4386	0,89	UBI BANCA	3,7350	2,2410	4,55	DE000HV4B5X1	HEINEKEN	78,44	54,9080		124	97,26	21/09/2018		SEDEX MTF			INDITEX	30,7164	21,5015	38,08	VINCI	69,73	48,8110	86,46	DE000HV40AT2	INTESA SANPAOLO	2,94	2,0580		122	3,58	14/12/2018	SEDEX MTF		SOCIETE GENERALE		49,23		34,4610	60,06	UBI BANCA	4,2680	2,9876	5,20	DE000HV40TH7	LUXOTTICA	54,30	38,01	122		66,24	13/12/2019	EUROTLX	LVMH	305,05	213,5350		372,16			MONCLER	37,83	26,4810	46,15	DE000HV40B31*	NESTLE	83,10	62,3250		107	88,91	14/12/2018		SEDEX MTF			NOVARTIS	83,70	62,7750	89,55	ROCHE	247,70	185,7750	265,03																																																																																																								
DE000HV40AW6	FIAT-FCA	15,11	10,5770	126,5	19,11	14/12/2018	SEDEX MTF																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
	RENAULT	85,60	59,92		108,28																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																						
	VOLKSWAGEN	141,70	99,19		179,25			DE000HV40TQ8	FIAT-FCA	18,7760	11,2656	110,5	20,74	21/06/2019	EUROTLX	RENAULT	85,49	51,2940	94,46	VOLKSWAGEN	167,40	100,44	184,97	DE000HV40TR6	FIAT-FCA	18,7760	11,2656	117	21,96	20/09/2019	EUROTLX	RENAULT	85,49	51,2940	100,02	VOLKSWAGEN	167,40	100,44	195,85	DE000HV40T54	FIAT-FCA	18,7760	11,2656	122,5	23,00	13/12/2019	EUROTLX	RENAULT	85,49	51,2940	104,72	VOLKSWAGEN	167,40	100,44	205,06	DE000HV40TM7	FIAT-FCA	18,7760	13,1432	137	25,723	21/06/2019	EUROTLX	STMICROELECTRONICS	20,20	14,14	27,67	TELECOM ITALIA	0,7310	0,5117	1,00	DE000HV40TL9	FIAT-FCA	18,7760	13,1432	133	24,97	21/06/2019	EUROTLX	STMICROELECTRONICS	20,20	14,14	26,86	UBI BANCA	3,7350	2,6145	4,96	DE000HV40TN5	FIAT-FCA	18,7760	11,2656	115,5	21,68	21/06/2019	EUROTLX	TELECOM ITALIA	0,7310	0,4386	0,84	UBI BANCA	3,7350	2,2410	4,31	DE000HV40TP0	FIAT-FCA	18,7760	11,2656	122	22,90	20/09/2019	EUROTLX	TELECOM ITALIA	0,7310	0,4386	0,89	UBI BANCA	3,7350	2,2410	4,55	DE000HV4B5X1	HEINEKEN	78,44	54,9080	124	97,26	21/09/2018	SEDEX MTF	INDITEX	30,7164	21,5015	38,08	VINCI	69,73	48,8110	86,46	DE000HV40AT2	INTESA SANPAOLO	2,94	2,0580	122	3,58	14/12/2018	SEDEX MTF	SOCIETE GENERALE	49,23	34,4610	60,06	UBI BANCA	4,2680	2,9876	5,20	DE000HV40TH7	LUXOTTICA	54,30	38,01	122	66,24	13/12/2019	EUROTLX	LVMH	305,05	213,5350	372,16	MONCLER	37,83	26,4810	46,15	DE000HV40B31*	NESTLE	83,10	62,3250	107	88,91	14/12/2018	SEDEX MTF	NOVARTIS	83,70	62,7750	89,55	ROCHE	247,70	185,7750	265,03																																																																																																																																																																				
DE000HV40TQ8	FIAT-FCA	18,7760	11,2656	110,5	20,74	21/06/2019	EUROTLX																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
	RENAULT	85,49	51,2940		94,46																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																						
	VOLKSWAGEN	167,40	100,44		184,97			DE000HV40TR6	FIAT-FCA	18,7760	11,2656	117	21,96	20/09/2019	EUROTLX	RENAULT	85,49	51,2940	100,02	VOLKSWAGEN	167,40	100,44	195,85	DE000HV40T54	FIAT-FCA	18,7760	11,2656	122,5	23,00	13/12/2019	EUROTLX	RENAULT	85,49	51,2940	104,72	VOLKSWAGEN	167,40	100,44	205,06	DE000HV40TM7	FIAT-FCA	18,7760	13,1432	137	25,723	21/06/2019	EUROTLX	STMICROELECTRONICS	20,20	14,14	27,67	TELECOM ITALIA	0,7310	0,5117	1,00	DE000HV40TL9	FIAT-FCA	18,7760	13,1432	133	24,97	21/06/2019	EUROTLX	STMICROELECTRONICS	20,20	14,14	26,86	UBI BANCA	3,7350	2,6145	4,96	DE000HV40TN5	FIAT-FCA	18,7760	11,2656	115,5	21,68	21/06/2019	EUROTLX	TELECOM ITALIA	0,7310	0,4386	0,84	UBI BANCA	3,7350	2,2410	4,31	DE000HV40TP0	FIAT-FCA	18,7760	11,2656	122	22,90	20/09/2019	EUROTLX	TELECOM ITALIA	0,7310	0,4386	0,89	UBI BANCA	3,7350	2,2410	4,55	DE000HV4B5X1	HEINEKEN	78,44	54,9080	124	97,26	21/09/2018	SEDEX MTF	INDITEX	30,7164	21,5015	38,08	VINCI	69,73	48,8110	86,46	DE000HV40AT2	INTESA SANPAOLO	2,94	2,0580	122	3,58	14/12/2018	SEDEX MTF	SOCIETE GENERALE	49,23	34,4610	60,06	UBI BANCA	4,2680	2,9876	5,20	DE000HV40TH7	LUXOTTICA	54,30	38,01	122	66,24	13/12/2019	EUROTLX	LVMH	305,05	213,5350	372,16	MONCLER	37,83	26,4810	46,15	DE000HV40B31*	NESTLE	83,10	62,3250	107	88,91	14/12/2018	SEDEX MTF	NOVARTIS	83,70	62,7750	89,55	ROCHE	247,70	185,7750	265,03																																																																																																																																																																																				
DE000HV40TR6	FIAT-FCA	18,7760	11,2656	117	21,96	20/09/2019	EUROTLX																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
	RENAULT	85,49	51,2940		100,02																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																						
	VOLKSWAGEN	167,40	100,44		195,85			DE000HV40T54	FIAT-FCA	18,7760	11,2656	122,5	23,00	13/12/2019	EUROTLX	RENAULT	85,49	51,2940	104,72	VOLKSWAGEN	167,40	100,44	205,06	DE000HV40TM7	FIAT-FCA	18,7760	13,1432	137	25,723	21/06/2019	EUROTLX	STMICROELECTRONICS	20,20	14,14	27,67	TELECOM ITALIA	0,7310	0,5117	1,00	DE000HV40TL9	FIAT-FCA	18,7760	13,1432	133	24,97	21/06/2019	EUROTLX	STMICROELECTRONICS	20,20	14,14	26,86	UBI BANCA	3,7350	2,6145	4,96	DE000HV40TN5	FIAT-FCA	18,7760	11,2656	115,5	21,68	21/06/2019	EUROTLX	TELECOM ITALIA	0,7310	0,4386	0,84	UBI BANCA	3,7350	2,2410	4,31	DE000HV40TP0	FIAT-FCA	18,7760	11,2656	122	22,90	20/09/2019	EUROTLX	TELECOM ITALIA	0,7310	0,4386	0,89	UBI BANCA	3,7350	2,2410	4,55	DE000HV4B5X1	HEINEKEN	78,44	54,9080	124	97,26	21/09/2018	SEDEX MTF	INDITEX	30,7164	21,5015	38,08	VINCI	69,73	48,8110	86,46	DE000HV40AT2	INTESA SANPAOLO	2,94	2,0580	122	3,58	14/12/2018	SEDEX MTF	SOCIETE GENERALE	49,23	34,4610	60,06	UBI BANCA	4,2680	2,9876	5,20	DE000HV40TH7	LUXOTTICA	54,30	38,01	122	66,24	13/12/2019	EUROTLX	LVMH	305,05	213,5350	372,16	MONCLER	37,83	26,4810	46,15	DE000HV40B31*	NESTLE	83,10	62,3250	107	88,91	14/12/2018	SEDEX MTF	NOVARTIS	83,70	62,7750	89,55	ROCHE	247,70	185,7750	265,03																																																																																																																																																																																																				
DE000HV40T54	FIAT-FCA	18,7760	11,2656	122,5	23,00	13/12/2019	EUROTLX																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
	RENAULT	85,49	51,2940		104,72																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																						
	VOLKSWAGEN	167,40	100,44		205,06			DE000HV40TM7	FIAT-FCA	18,7760	13,1432	137	25,723	21/06/2019	EUROTLX	STMICROELECTRONICS	20,20	14,14	27,67	TELECOM ITALIA	0,7310	0,5117	1,00	DE000HV40TL9	FIAT-FCA	18,7760	13,1432	133	24,97	21/06/2019	EUROTLX	STMICROELECTRONICS	20,20	14,14	26,86	UBI BANCA	3,7350	2,6145	4,96	DE000HV40TN5	FIAT-FCA	18,7760	11,2656	115,5	21,68	21/06/2019	EUROTLX	TELECOM ITALIA	0,7310	0,4386	0,84	UBI BANCA	3,7350	2,2410	4,31	DE000HV40TP0	FIAT-FCA	18,7760	11,2656	122	22,90	20/09/2019	EUROTLX	TELECOM ITALIA	0,7310	0,4386	0,89	UBI BANCA	3,7350	2,2410	4,55	DE000HV4B5X1	HEINEKEN	78,44	54,9080	124	97,26	21/09/2018	SEDEX MTF	INDITEX	30,7164	21,5015	38,08	VINCI	69,73	48,8110	86,46	DE000HV40AT2	INTESA SANPAOLO	2,94	2,0580	122	3,58	14/12/2018	SEDEX MTF	SOCIETE GENERALE	49,23	34,4610	60,06	UBI BANCA	4,2680	2,9876	5,20	DE000HV40TH7	LUXOTTICA	54,30	38,01	122	66,24	13/12/2019	EUROTLX	LVMH	305,05	213,5350	372,16	MONCLER	37,83	26,4810	46,15	DE000HV40B31*	NESTLE	83,10	62,3250	107	88,91	14/12/2018	SEDEX MTF	NOVARTIS	83,70	62,7750	89,55	ROCHE	247,70	185,7750	265,03																																																																																																																																																																																																																				
DE000HV40TM7	FIAT-FCA	18,7760	13,1432	137	25,723	21/06/2019	EUROTLX																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
	STMICROELECTRONICS	20,20	14,14		27,67																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																						
	TELECOM ITALIA	0,7310	0,5117		1,00			DE000HV40TL9	FIAT-FCA	18,7760	13,1432	133	24,97	21/06/2019	EUROTLX	STMICROELECTRONICS	20,20	14,14	26,86	UBI BANCA	3,7350	2,6145	4,96	DE000HV40TN5	FIAT-FCA	18,7760	11,2656	115,5	21,68	21/06/2019	EUROTLX	TELECOM ITALIA	0,7310	0,4386	0,84	UBI BANCA	3,7350	2,2410	4,31	DE000HV40TP0	FIAT-FCA	18,7760	11,2656	122	22,90	20/09/2019	EUROTLX	TELECOM ITALIA	0,7310	0,4386	0,89	UBI BANCA	3,7350	2,2410	4,55	DE000HV4B5X1	HEINEKEN	78,44	54,9080	124	97,26	21/09/2018	SEDEX MTF	INDITEX	30,7164	21,5015	38,08	VINCI	69,73	48,8110	86,46	DE000HV40AT2	INTESA SANPAOLO	2,94	2,0580	122	3,58	14/12/2018	SEDEX MTF	SOCIETE GENERALE	49,23	34,4610	60,06	UBI BANCA	4,2680	2,9876	5,20	DE000HV40TH7	LUXOTTICA	54,30	38,01	122	66,24	13/12/2019	EUROTLX	LVMH	305,05	213,5350	372,16	MONCLER	37,83	26,4810	46,15	DE000HV40B31*	NESTLE	83,10	62,3250	107	88,91	14/12/2018	SEDEX MTF	NOVARTIS	83,70	62,7750	89,55	ROCHE	247,70	185,7750	265,03																																																																																																																																																																																																																																				
DE000HV40TL9	FIAT-FCA	18,7760	13,1432	133	24,97	21/06/2019	EUROTLX																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
	STMICROELECTRONICS	20,20	14,14		26,86																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																						
	UBI BANCA	3,7350	2,6145		4,96			DE000HV40TN5	FIAT-FCA	18,7760	11,2656	115,5	21,68	21/06/2019	EUROTLX	TELECOM ITALIA	0,7310	0,4386	0,84	UBI BANCA	3,7350	2,2410	4,31	DE000HV40TP0	FIAT-FCA	18,7760	11,2656	122	22,90	20/09/2019	EUROTLX	TELECOM ITALIA	0,7310	0,4386	0,89	UBI BANCA	3,7350	2,2410	4,55	DE000HV4B5X1	HEINEKEN	78,44	54,9080	124	97,26	21/09/2018	SEDEX MTF	INDITEX	30,7164	21,5015	38,08	VINCI	69,73	48,8110	86,46	DE000HV40AT2	INTESA SANPAOLO	2,94	2,0580	122	3,58	14/12/2018	SEDEX MTF	SOCIETE GENERALE	49,23	34,4610	60,06	UBI BANCA	4,2680	2,9876	5,20	DE000HV40TH7	LUXOTTICA	54,30	38,01	122	66,24	13/12/2019	EUROTLX	LVMH	305,05	213,5350	372,16	MONCLER	37,83	26,4810	46,15	DE000HV40B31*	NESTLE	83,10	62,3250	107	88,91	14/12/2018	SEDEX MTF	NOVARTIS	83,70	62,7750	89,55	ROCHE	247,70	185,7750	265,03																																																																																																																																																																																																																																																				
DE000HV40TN5	FIAT-FCA	18,7760	11,2656	115,5	21,68	21/06/2019	EUROTLX																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
	TELECOM ITALIA	0,7310	0,4386		0,84																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																						
	UBI BANCA	3,7350	2,2410		4,31			DE000HV40TP0	FIAT-FCA	18,7760	11,2656	122	22,90	20/09/2019	EUROTLX	TELECOM ITALIA	0,7310	0,4386	0,89	UBI BANCA	3,7350	2,2410	4,55	DE000HV4B5X1	HEINEKEN	78,44	54,9080	124	97,26	21/09/2018	SEDEX MTF	INDITEX	30,7164	21,5015	38,08	VINCI	69,73	48,8110	86,46	DE000HV40AT2	INTESA SANPAOLO	2,94	2,0580	122	3,58	14/12/2018	SEDEX MTF	SOCIETE GENERALE	49,23	34,4610	60,06	UBI BANCA	4,2680	2,9876	5,20	DE000HV40TH7	LUXOTTICA	54,30	38,01	122	66,24	13/12/2019	EUROTLX	LVMH	305,05	213,5350	372,16	MONCLER	37,83	26,4810	46,15	DE000HV40B31*	NESTLE	83,10	62,3250	107	88,91	14/12/2018	SEDEX MTF	NOVARTIS	83,70	62,7750	89,55	ROCHE	247,70	185,7750	265,03																																																																																																																																																																																																																																																																				
DE000HV40TP0	FIAT-FCA	18,7760	11,2656	122	22,90	20/09/2019	EUROTLX																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
	TELECOM ITALIA	0,7310	0,4386		0,89																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																						
	UBI BANCA	3,7350	2,2410		4,55			DE000HV4B5X1	HEINEKEN	78,44	54,9080	124	97,26	21/09/2018	SEDEX MTF	INDITEX	30,7164	21,5015	38,08	VINCI	69,73	48,8110	86,46	DE000HV40AT2	INTESA SANPAOLO	2,94	2,0580	122	3,58	14/12/2018	SEDEX MTF	SOCIETE GENERALE	49,23	34,4610	60,06	UBI BANCA	4,2680	2,9876	5,20	DE000HV40TH7	LUXOTTICA	54,30	38,01	122	66,24	13/12/2019	EUROTLX	LVMH	305,05	213,5350	372,16	MONCLER	37,83	26,4810	46,15	DE000HV40B31*	NESTLE	83,10	62,3250	107	88,91	14/12/2018	SEDEX MTF	NOVARTIS	83,70	62,7750	89,55	ROCHE	247,70	185,7750	265,03																																																																																																																																																																																																																																																																																				
DE000HV4B5X1	HEINEKEN	78,44	54,9080	124	97,26	21/09/2018	SEDEX MTF																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
	INDITEX	30,7164	21,5015		38,08																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																						
	VINCI	69,73	48,8110		86,46			DE000HV40AT2	INTESA SANPAOLO	2,94	2,0580	122	3,58	14/12/2018	SEDEX MTF	SOCIETE GENERALE	49,23	34,4610	60,06	UBI BANCA	4,2680	2,9876	5,20	DE000HV40TH7	LUXOTTICA	54,30	38,01	122	66,24	13/12/2019	EUROTLX	LVMH	305,05	213,5350	372,16	MONCLER	37,83	26,4810	46,15	DE000HV40B31*	NESTLE	83,10	62,3250	107	88,91	14/12/2018	SEDEX MTF	NOVARTIS	83,70	62,7750	89,55	ROCHE	247,70	185,7750	265,03																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
DE000HV40AT2	INTESA SANPAOLO	2,94	2,0580	122	3,58	14/12/2018	SEDEX MTF																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
	SOCIETE GENERALE	49,23	34,4610		60,06																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																						
	UBI BANCA	4,2680	2,9876		5,20			DE000HV40TH7	LUXOTTICA	54,30	38,01	122	66,24	13/12/2019	EUROTLX	LVMH	305,05	213,5350	372,16	MONCLER	37,83	26,4810	46,15	DE000HV40B31*	NESTLE	83,10	62,3250	107	88,91	14/12/2018	SEDEX MTF	NOVARTIS	83,70	62,7750	89,55	ROCHE	247,70	185,7750	265,03																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
DE000HV40TH7	LUXOTTICA	54,30	38,01	122	66,24	13/12/2019	EUROTLX																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
	LVMH	305,05	213,5350		372,16																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																						
	MONCLER	37,83	26,4810		46,15			DE000HV40B31*	NESTLE	83,10	62,3250	107	88,91	14/12/2018	SEDEX MTF	NOVARTIS	83,70	62,7750	89,55	ROCHE	247,70	185,7750	265,03																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
DE000HV40B31*	NESTLE	83,10	62,3250	107	88,91	14/12/2018	SEDEX MTF																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
	NOVARTIS	83,70	62,7750		89,55																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																						
	ROCHE	247,70	185,7750		265,03																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																						

I Bonus Cap Worst Of Certificate sono strumenti finanziari a complessità molto elevata, a capitale condizionatamente protetto ma non garantito.

* I Certificate sono di tipologia Quanto

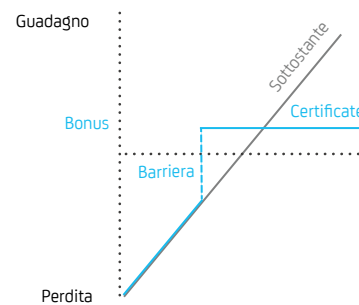
Top Bonus Certificate

Obiettivo: ottenere un rendimento (Bonus), non solo se il sottostante registra una performance positiva (nei limiti del Cap), ma anche in uno scenario stabile o moderatamente ribassista.

I Top Bonus sono una variante dei Bonus Cap Certificate e consentono di ottenere un rendimento predefinito (Bonus), se alla data di valutazione finale, il sottostante quota ad un livello pari o superiore al livello di Barriera predeterminato. Durante la vita dello strumento il livello di Barriera può essere violato senza precludere la possibilità di incassare il Bonus a scadenza.

Qualora alla data di valutazione finale il sottostante si trovasse al di sotto del livello di Barriera, l'importo di rimborso replica linearmente la performance negativa del sottostante.

Si adattano a strategie di investimento con aspettative di mercato in moderato rialzo, moderato ribasso o in fase laterale.



Categoria ACEPI
Certificati a capitale condizionatamente protetto.

TOP BONUS CERTIFICATE SU AZIONI (valori in EUR)

CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	BONUS (%)	CAP	SCADENZA	NEGOZIAZIONE
DE000HV4B8R7	ACEA	13,01	10,408	112,00	14,5712	14/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV4B8Y3	BREMBO	14,07	11,256	108,50	15,266	14/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV4B8Z0	DE' LONGHI	27,35	21,88	110,00	30,085	14/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV4B809	DIASORIN SPA	65,95	52,76	108,50	71,55575	14/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV4B817	ENI	15,22	12,176	116,00	17,6552	14/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV4B874	PIAGGIO	1,853	1,4824	121,00	2,24213	14/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV4B882	SAFILO	6,485	5,188	111,00	7,19835	14/12/2018	SEDEX MTF

Rete UniCredit

TOP BONUS CERTIFICATE SU INDICI (valori in EUR)

CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	IMPORTI ADDIZIONALI P.A. INCONDIZIONATI	FREQUENZA DI PAGAMENTO	CAP (%)	SCADENZA
DE000HV4BKL1	FTSEMIB	16796,14	10077,684	3,25% incondizionato	ANNUALE	103,25	10/08/2020
DE000HV4BK72	MSCI WORLD HIGH DIVIDEND YIELD INDEX	1079,34	755,538	3,10% incondizionato	ANNUALE	103,10	28/09/2020

I Top Bonus Certificate sono strumenti finanziari a complessità molto elevata, a capitale condizionatamente protetto ma non garantito.

Top Bonus Certificate Doppia Barriera

Obiettivo: ottenere i rendimenti predefiniti (Bonus1, Bonus2), finché il sottostante si mantiene sopra livelli predefiniti di Barriera (Barriera1, Barriera2).

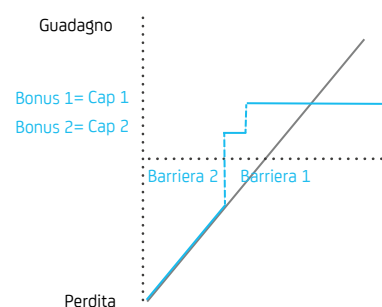
I Top Bonus Doppia Barriera sono un'evoluzione dei Top Bonus Certificate con la particolarità di avere due livelli di Barriera di protezione a cui sono associati altrettanti livelli di Bonus. Le barriere sono osservate solo alla data di valutazione finale.

A scadenza si possono verificare tre scenari. Se l'attività sottostante è superiore a entrambi i livelli di Barriera il certificato consente di ottenere un rendimento pari al Bonus 1. Nel caso in cui il sottostante a scadenza è compreso tra i due livelli di Barriera, si ottiene il Bonus 2, mantenendo anche in questo scenario la protezione del capitale. Se invece il sottostante risulta inferiore alla Barriera più bassa, il certificato ne replica linearmente la performance

Si adattano a strategie di investimento con aspettative di mercato in moderato rialzo, moderato ribasso o in fase laterale.

Il doppio livello di Barriera di protezione consente di ottenere un rendimento, pari al Bonus 2, anche in caso di moderato ribasso del sottostante

Il rendimento massimo di ciascun Certificato è pari al Bonus 1.



Categoria ACEPI
Certificati d'investimento a capitale condizionatamente protetto.

TOP BONUS CERTIFICATE DOPPIA BARRIERA SU INDICI

(valori in EUR, negoziazione SEDEX MTF)

CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	STRIKE	BONUS 1%	BONUS 2%	BARRIERA 1	BARRIERA 2	SCADENZA
DE000HV41M78	EUROSTOXX AUTO	495,08	109	103	445,572	396,064	18/09/2020
DE000HV41M86	EUROSTOXX AUTO	495,08	116,5	106	445,572	396,064	17/09/2021
DE000HV41M94	EUROSTOXX BANKS	105,5	112,5	103	94,95	84,4	18/09/2020
DE000HV409X2	EUROSTOXX BANKS	134,58	125	106	121,122	107,664	18/09/2020
DE000HV41MA5	EUROSTOXX BANKS	105,5	122,5	106	94,95	84,4	17/09/2021
DE000HV41MB3	EUROSTOXX INSURANCE	262,64	108,5	103	236,376	210,112	18/09/2020
DE000HV41MC1	EUROSTOXX INSURANCE	262,64	118,5	106	236,376	210,112	17/09/2021
DE000HV409Y0	EUROSTOXX OIL & GAS	296,58	117,5	106	266,922	237,264	18/09/2020
DE000HV41MD9	EUROSTOXX OIL & GAS	350,45	109	103	315,405	280,36	18/09/2020
DE000HV41ME7	EUROSTOXX OIL & GAS	350,45	117,5	106	315,405	280,36	17/09/2021
DE000HV41MF4	EUROSTOXX TELECOM.	273,54	108,5	103	246,186	218,832	18/09/2020
DE000HV409Z7	EUROSTOXX TELECOM.	331,6	114,5	106	298,44	265,28	18/09/2020
DE000HV41MG2	EUROSTOXX TELECOM.	273,54	119	106	246,186	218,832	17/09/2021
DE000HV40A08	EUROSTOXX UTILITIES	290,39	114,5	106	261,351	232,312	18/09/2020
DE000HV409W4	EUROSTOXX50	3523,14	115	106	3170,826	2818,512	18/09/2020
DE000HV41M60	EUROSTOXX50	3311,66	113,5	106	2980,494	2649,328	17/09/2021
DE000HV41MH0	FTSE/MIB	20853,84	110,5	103	18768,456	16683,072	18/09/2020
DE000HV40A16	FTSE/MIB	22233,3	120	106	20009,97	17786,64	18/09/2020
DE000HV41MJ6	FTSE/MIB	20853,84	120	106	18768,456	16683,072	17/09/2021

TOP BONUS CERTIFICATE DOPPIA BARRIERA SU AZIONI

(negoiazione SEDEX MTF)

CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	VALUTA	STRIKE	BONUS 1%	BONUS 2%	BARRIERA 1	BARRIERA 2	SCADENZA
DE000HV41KC5	AIR FRANCE-KLM	EUR	8,338	131	109	7,5042	6,2535	17/09/2021
DE000HV41KD3	ARCELORMITTAL	EUR	24,525	130,5	109	22,0725	18,3938	17/09/2021
DE000HV41KG6	ATLANTIA	EUR	17,895	113	106	16,1055	13,4213	18/09/2020
DE000HV41KH4	ATLANTIA	EUR	17,895	121,5	109	16,1055	13,4213	17/09/2021
DE000HV408W6	AXA	EUR	24,775	127,5	109	22,2975	18,5813	18/09/2020
DE000HV41KJ0	AXA	EUR	21,85	123	109	19,665	16,3875	17/09/2021
DE000HV408X4	AZIMUT HOLDING	EUR	18,13	115,5	106	16,317	13,5975	20/09/2019
DE000HV41KK8	AZIMUT HOLDING	EUR	13,775	117	106	12,3975	10,3313	18/09/2020
DE000HV41KL6	AZIMUT HOLDING	EUR	13,775	138	109	12,3975	10,3313	17/09/2021
DE000HV40913	B.POPEMILIA ROMAGNA	EUR	4,806	119,5	106	4,3254	3,6045	20/09/2019
DE000HV41KU7	B.POPEMILIA ROMAGNA	EUR	4,223	123,5	106	3,8007	3,1673	18/09/2020
DE000HV41KV5	B.POPEMILIA ROMAGNA	EUR	4,223	133,5	109	3,8007	3,1673	17/09/2021
DE000HV41KM4	BANCA MEDIOLANUM	EUR	6,085	118	106	5,4765	4,5638	18/09/2020
DE000HV408V2	BANCA MEDIOLANUM	EUR	7,275	127	109	6,5475	5,4563	18/09/2020
DE000HV41KN2	BANCA MEDIOLANUM	EUR	6,085	139	109	5,4765	4,5638	17/09/2021
DE000HV408Z9	BANCO BPM	EUR	3,274	123	106	2,9466	2,4555	20/09/2019
DE000HV41KP7	BANCO BPM	EUR	2,2035	128,5	106	1,9832	1,6526	18/09/2020
DE000HV41KQ5	BANCO BPM	EUR	2,2035	141	109	1,9832	1,6526	17/09/2021
DE000HV41KR3	BAYER	EUR	70,34	112,5	106	63,306	52,755	18/09/2020
DE000HV41KS1	BMW	EUR	80,76	122	109	72,684	60,57	17/09/2021
DE000HV40905	BNP PARIBAS	EUR	66,4	126,5	109	59,76	49,8	18/09/2020
DE000HV41KT9	BNP PARIBAS	EUR	50,63	128	109	45,567	37,9725	17/09/2021
DE000HV40921	CNH IND	EUR	9,695	122,5	109	8,7255	7,2713	18/09/2020
DE000HV41KW3	CNH IND	EUR	10,095	119	109	9,0855	7,5713	17/09/2021
DE000HV41KX1	DAIMLER	EUR	54,05	128,5	109	48,645	40,5375	17/09/2021
DE000HV41KY9	DEUTSCHE BANK	EUR	9,624	118,5	106	8,6616	7,218	18/09/2020
DE000HV40939	E.ON	EUR	9,3	126,5	109	8,37	6,975	18/09/2020
DE000HV40947	EDF	EUR	9,789	119	106	8,8101	7,3418	20/09/2019
DE000HV41KZ6	ENEL	EUR	4,586	113	106	4,1274	3,4395	18/09/2020
DE000HV40954	ENEL	EUR	5,16	123,5	109	4,644	3,87	18/09/2020
DE000HV41L04	ENEL	EUR	4,586	126	109	4,1274	3,4395	17/09/2021
DE000HV40962	ENI	EUR	13,56	124,5	109	12,204	10,17	18/09/2020
DE000HV41L12	ENI	EUR	15,88	113	106	14,292	11,91	18/09/2020
DE000HV41L20	ENI	EUR	15,88	127	109	14,292	11,91	17/09/2021
DE000HV41L38	ERG	EUR	18,29	119	109	16,461	13,7175	17/09/2021
DE000HV409K9	FERRAGAMO	EUR	23,8	116	107,5	21,42	17,85	18/09/2020
DE000HV40970	FERRARI	EUR	91,35	116	109	82,215	68,5125	18/09/2020
DE000HV41L46	FERRARI	EUR	110,8	115,5	109	99,72	83,1	17/09/2021
DE000HV40988	FIAT-FCA	EUR	13,72	116	106	12,348	10,29	20/09/2019
DE000HV41L53	FIAT-FCA	EUR	14,452	124,5	106	13,0068	10,839	18/09/2020
DE000HV41L61	FIAT-FCA	EUR	14,452	136	109	13,0068	10,839	17/09/2021
DE000HV41K62	FORD	USD	9,31	116,5	106	8,379	6,9825	18/09/2020
DE000HV41KE1	GENERALI	EUR	15,035	112	106	13,5315	11,2763	18/09/2020
DE000HV408V8	GENERALI	EUR	15,63	127	109	14,067	11,7225	18/09/2020
DE000HV41KF8	GENERALI	EUR	15,035	125	109	13,5315	11,2763	17/09/2021
DE000HV41L79	HUGO BOSS	EUR	69,24	119	109	62,316	51,93	17/09/2021
DE000HV40996	INTESA SANPAOLO	EUR	2,902	121,5	106	2,6118	2,1765	20/09/2019
DE000HV41L87	INTESA SANPAOLO	EUR	2,3275	133,5	106	2,0948	1,7456	18/09/2020
DE000HV409A0	INTESA SANPAOLO	EUR	2,902	135,5	109	2,6118	2,0314	18/09/2020
DE000HV41L95	INTESA SANPAOLO	EUR	2,3275	155	109	2,0948	1,7456	17/09/2021
DE000HV41LA7	JUVENTUS	EUR	1,473	121,5	106	1,3257	1,1048	18/09/2020
DE000HV41LB5	JUVENTUS	EUR	1,473	129,5	109	1,3257	1,1048	17/09/2021
DE000HV41LC3	LEONARDO	EUR	10,24	112,5	106	9,216	7,68	18/09/2020
DE000HV409B8	LEONARDO	EUR	14,8	116,5	109	13,32	11,1	18/09/2020
DE000HV41LD1	LEONARDO	EUR	10,24	119	109	9,216	7,68	17/09/2021
DE000HV41LE9	LVMH	EUR	283,95	119	109	255,555	212,9625	17/09/2021
DE000HV41LF6	MEDIASET	EUR	2,497	114	106	2,2473	1,8728	18/09/2020
DE000HV409C6	MEDIASET	EUR	2,94	125	109	2,646	2,205	18/09/2020

CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	VALUTA	STRIKE	BONUS 1%	BONUS 2%	BARRIERA 1	BARRIERA 2	SCADENZA
DE000HV41LG4	MEDIASET	EUR	2,497	120,5	109	2,2473	1,8728	17/09/2021
DE000HV409D4	MEDIOBANCA	EUR	8,78	126,5	109	7,902	6,585	18/09/2020
DE000HV41K70	NETFLIX*	USD	355,93	118,5	106	320,337	249,151	18/09/2020
DE000HV409E2	NOKIA	EUR	5,08	120	106	4,572	3,81	20/09/2019
DE000HV41LH2	NOKIA	EUR	4,632	121	106	4,1688	3,474	18/09/2020
DE000HV41LH8	NOKIA	EUR	4,632	134	109	4,1688	3,474	17/09/2021
DE000HV41K88	NVIDIA*	USD	272,8	117	106	245,52	204,6	18/09/2020
DE000HV41LK6	PEUGEOT	EUR	23	115	106	20,7	17,25	18/09/2020
DE000HV41LL4	PORSCHE	EUR	51,6	122	109	46,44	38,7	17/09/2021
DE000HV409F9	POSTE ITALIANE	EUR	6,21	120	109	5,589	4,6575	18/09/2020
DE000HV41LM2	RENAULT	EUR	70,18	116	106	63,162	52,635	18/09/2020
DE000HV409G7	RENAULT	EUR	78,53	126,5	109	70,677	58,8975	18/09/2020
DE000HV41LN0	RENAULT	EUR	70,18	130	109	63,162	52,635	17/09/2021
DE000HV409H5	REPSOL YPF	EUR	15,01	124,5	109	13,509	11,2575	18/09/2020
DE000HV41LP5	REPSOL YPF	EUR	16,745	124	109	15,0705	12,5588	17/09/2021
DE000HV41LQ3	ROYAL DUTCH SHELL	EUR	27,56	123,5	109	24,804	20,67	17/09/2021
DE000HV409J1	SAIPEM	EUR	3,374	121,5	109	3,0366	2,5305	18/09/2020
DE000HV41LR1	SAIPEM	EUR	4,582	118	106	4,1238	3,4365	18/09/2020
DE000HV41LS9	SAIPEM	EUR	4,582	125,5	109	4,1238	3,4365	17/09/2021
DE000HV41LT7	SNAM	EUR	3,772	118	109	3,3948	2,829	17/09/2021
DE000HV41K96	SNAP INC*	USD	9,89	147	106	8,901	6,923	18/09/2020
DE000HV409L7	SOCIETE GENERALE	EUR	48,52	119	106	43,668	36,39	20/09/2019
DE000HV41LU5	SOCIETE GENERALE	EUR	35,56	118	106	32,004	26,67	18/09/2020
DE000HV409M5	STMICROELECTRONICS	EUR	15,75	118,5	106	14,175	11,8125	20/09/2019
DE000HV409N3	STMICROELECTRONICS	EUR	15,75	127,5	109	14,175	11,8125	18/09/2020
DE000HV41LV3	STMICROELECTRONICS	EUR	15,905	121,5	106	14,3145	11,9288	18/09/2020
DE000HV41LW1	STMICROELECTRONICS	EUR	15,905	131,5	109	14,3145	11,9288	17/09/2021
DE000HV41LX9	TELECOM ITALIA	EUR	0,5456	114,5	106	0,491	0,4092	18/09/2020
DE000HV409P8	TELECOM ITALIA	EUR	0,782	116	107,5	0,7038	0,5865	18/09/2020
DE000HV41LV7	TELECOM ITALIA	EUR	0,5456	121	109	0,491	0,4092	17/09/2021
DE000HV409Q6	TENARIS	EUR	11,89	125	109	10,701	8,9175	18/09/2020
DE000HV41LZ4	TENARIS	EUR	13,51	117,5	106	12,159	10,1325	18/09/2020
DE000HV41M03	TENARIS	EUR	13,51	126,5	109	12,159	10,1325	17/09/2021
DE000HV41KA9	TESLA*	USD	279,44	140	106	251,496	195,608	18/09/2020
DE000HV409R4	TOD'S	USD	60,7	125,5	109	54,63	45,525	18/09/2020
DE000HV41M11	TOD'S	USD	58,05	120	109	52,245	43,5375	17/09/2021
DE000HV41KB7	TWITTER*	USD	30,89	129	106	27,801	21,623	18/09/2020
DE000HV408T2	UNICREDIT	EUR	17,73	121	106	15,957	13,2975	20/09/2019
DE000HV408U0	UNICREDIT	EUR	17,73	133	109	15,957	13,2975	18/09/2020
DE000HV41M29	UNIONE DI BANCHE IT.	EUR	3,689	118,5	106	3,3201	2,7668	18/09/2020
DE000HV409S2	UNIONE DI BANCHE IT.	EUR	4,006	130	109	3,6054	3,0045	18/09/2020
DE000HV41M37	UNIONE DI BANCHE IT.	EUR	3,689	129	109	3,3201	2,7668	17/09/2021
DE000HV409T0	UNIPOLSAI	EUR	1,963	133	109	1,7667	1,4723	18/09/2020
DE000HV41M45	UNIPOLSAI	EUR	2,015	120	106	1,8135	1,5113	18/09/2020
DE000HV409U8	VALLOUREC	EUR	4,684	128,5	106	4,2156	3,513	20/09/2019
DE000HV41M52	VOLKSWAGEN PRIV.	EUR	137,38	114,5	106	123,642	103,035	18/09/2020

I Top Bonus Certificate Doppia Barriera sono strumenti finanziari a complessità molto elevata, a capitale condizionatamente protetto ma non garantito.

* I Certificate sono di tipologia Quanto

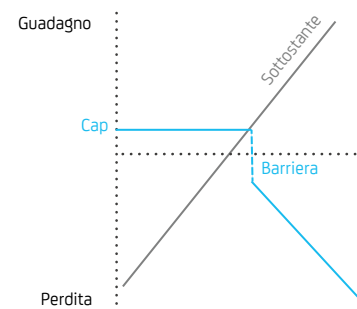
Reverse Bonus Cap Certificate

Obiettivo: ottenere un rendimento predefinito (Bonus), finché il sottostante si mantiene sotto il livello di barriera.

I Reverse Bonus Cap consentono di investire sul ribasso del mercato azionario e ottenere un rendimento predefinito (Bonus), non solo se il sottostante registra una performance negativa (nei limiti del Cap), ma anche in uno scenario di stabilità o moderato rialzo. Il funzionamento del Certificate è speculare a quello di un Bonus Cap.

Qualora durante la vita del Certificate si verifici l'evento Barriera, ovvero se il rialzo del sottostante è superiore al livello di Barriera, il prezzo e l'importo di rimborso del Certificate sono legati inversamente alla performance del sottostante.

Si adattano a strategie di investimento ribassiste e consentono di ottenere un premio detto Bonus, in caso di moderato ribasso e moderato rialzo, a condizione che non si verifichi l'evento Barriera durante la vita dello strumento.



Categoria ACEPI
Certificati a capitale condizionatamente protetto.

REVERSE BONUS CAP CERTIFICATE SU INDICI (valori in EUR)

CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	BONUS (%)	CAP	SCADENZA	NEGOZIAZIONE
DE000HV4A447	EUROSTOXX BANKS	125,69	150,828	112,00	110,6072	21/12/2018	EUROTLX

REVERSE BONUS CAP CERTIFICATE SU AZIONI

CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	VALUTA	STRIKE	BARRIERA	BONUS (%)	CAP	SCADENZA	NEGOZIAZIONE
DE000HV40BG7	AIR FRANCE-KLM	EUR	13,31	16,6375	113,5	11,51	14/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV41ML2	AIR FRANCE-KLM	EUR	8,706	10,8825	114	7,48	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV41RD8	ALIBABA ADR*	USD	163,16	203,95	120	130,52	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV41RE6	AMAZON.COM*	USD	1934,36	2417,95	121	1528,14	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV41RF3	APPLE*	USD	220,79	275,9875	111	196,50	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV41MM0	ARCELORMITTAL	EUR	27,275	34,09375	110	24,54	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV40BK9	B.POPEMILIA ROMAGNA	EUR	4,628	5,785	111	4,1189	14/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV407Z1	B.POPEMILIA ROMAGNA	EUR	4,372	5,6836	115,5	3,6943	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV41MQ1	B.POPEMILIA ROMAGNA	EUR	4,3	5,375	112,5	3,7625	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV40BJ1	BANCO BPM	EUR	3,19	3,9875	113,5	2,7594	14/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV407U2	BANCO BPM	EUR	2,796	3,6348	118	2,2927	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV41MN8	BANCO BPM	EUR	2,309	2,88625	112	2,03192	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV41MP3	BANCO BPM	EUR	2,309	2,88625	116	1,93956	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV407V0	CNH IND	EUR	10,28	12,85	109,5	9,3034	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV41MR9	CNH IND	EUR	10,625	12,75	105,5	10,040625	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV40BL7	COMMERZBANK	EUR	11,7	14,625	112	10,296	14/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV40BM5	DEUTSCHE BANK	EUR	14,32	17,9	111,5	12,6732	14/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV407X6	DEUTSCHE BANK	EUR	15,04	18,8	116	12,6336	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV41MS7	DEUTSCHE BANK	EUR	10,446	13,0575	108	9,61032	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV41RG1	FACEBOOK*	USD	165,41	206,7625	117	137,2903	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV41MT5	FERRARI	EUR	117,95	141,54	105,5	111,46275	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV41MU3	FIAT-FCA	EUR	15,41	19,2625	107	14,3313	21/06/2019	SEDEX MTF
DE000HV41MV1	FIAT-FCA	EUR	15,41	19,2625	110	13,869	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV41RM9	FORD*	USD	9,59	11,9875	111	8,5351	18/09/2020	SEDEX MTF
DE000HV41MW9	INTESA SANPAOLO	EUR	2,397	2,8764	106	2,25318	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV41MX7	JUVENTUS	EUR	1,538	1,9225	122	1,19964	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV40BR4	LEONARDO	EUR	15,31	19,1375	107	14,2383	14/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV40822	LEONARDO	EUR	15,2	19	110,5	13,604	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV41MY5	LEONARDO	EUR	10,465	13,08125	109	9,52315	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV41MZZ	LVMH	EUR	305,7	366,84	106	287,358	20/12/2019	SEDEX MTF

CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	VALUTA	STRIKE	BARRIERA	BONUS (%)	CAP	SCADENZA	NEGOZIAZIONE
DE000HV40B52	MEDIASET	EUR	3,182	3,9775	110	2,8638	14/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV40B55	MEDIASET	EUR	3,476	4,345	113,5	3,0067	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV41N02	MEDIASET	EUR	2,624	3,28	108	2,41408	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV40B30	MEDIABANCA	EUR	8,5	10,625	108,5	7,7775	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV41RH9	NETFLIX*	USD	369,61	462,0125	132	251,3348	18/09/2020	SEDEX MTF
DE000HV40B63	NOKIA	EUR	5,7	7,125	110	5,13	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV41N10	NOKIA	EUR	4,707	5,88375	106	4,42458	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV41RJ5	NVIDIA*	USD	265,7	332,125	133,5	176,6905	18/09/2020	SEDEX MTF
DE000HV41N28	PEUGEOT	EUR	24,37	30,4625	108	22,4204	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV40B70	RWE	EUR	19,503	24,3788	109	17,7477	14/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV41N36	SAIPEM	EUR	4,963	6,20375	111	4,41707	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV41RN7	SNAP INC.*	USD	8,95	11,1875	130	6,265	18/09/2020	SEDEX MTF
DE000HV40B89	SOCIETE GENERALE	EUR	46,58	58,225	109,5	42,1549	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV41N44	STMICROELECTRONICS	EUR	16,14	20,175	111	14,3646	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV40B44	TELECOM ITALIA	EUR	0,7715	0,964375	110	0,6944	14/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV40B44	TELECOM ITALIA	EUR	0,806	1,0075	112	0,7093	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV41N51	TELECOM ITALIA	EUR	0,5606	0,70075	109	0,510146	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV41N69	TENARIS	EUR	14,05	17,5625	106	13,207	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV41RK3	TESLA*	USD	299,68	374,6	131	206,7792	18/09/2020	SEDEX MTF
DE000HV41RL1	TWITTER*	USD	28,6	35,75	135	18,59	18/09/2020	SEDEX MTF
DE000HV40BF9	UNICREDIT	EUR	17,3	21,625	111,5	15,3105	14/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV40B81	UNICREDIT	EUR	16,12	20,956	114	13,8632	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV40BY0	UBI BANCA	EUR	4,26	5,325	108	3,9192	14/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV40B89	UBI BANCA	EUR	3,71	4,6375	113	3,2277	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV41N77	UBI BANCA	EUR	3,759	4,69875	106	3,53346	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV41N85	VOLKSWAGEN PRIV.	EUR	152,94	183,528	105,5	144,5283	20/09/2019	SEDEX MTF

I Reverse Bonus Cap Certificate sono strumenti finanziari a complessità molto elevata, a capitale condizionatamente protetto ma non garantito.

* I Certificate sono di tipologia Quanto

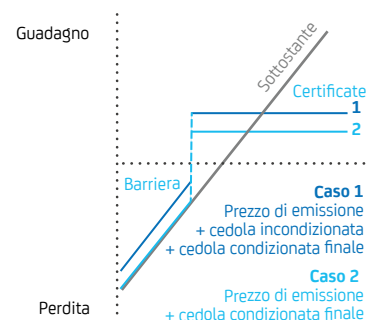
Cash Collect Certificate

Obiettivo: ottenere cedole extra in scenari rialzisti o moderatamente ribassisti, con la protezione condizionata del capitale a scadenza.

I Cash Collect permettono di ricevere rendimenti periodici (cedole) investendo sui mercati azionari. Le cedole possono essere di due tipologie: condizionate o incondizionate. Le cedole condizionate vengono pagate se a date di osservazione prestabilite il sottostante è pari o superiore al livello dell'importo addizionale. Le cedole incondizionate invece sono pagate indipendentemente dall'andamento del sottostante.

I Cash Collect Autocallable consentono il rimborso anticipato del prezzo di emissione maggiorato del rendimento prefissato (cedola), se alle date di osservazione il livello del sottostante è pari o superiore al Trigger. Alla scadenza (se non rimborsati anticipatamente) si ottiene il prezzo di emissione maggiorato delle cedole nel caso in cui il sottostante sia pari o superiore alla Barriera, in caso contrario il certificato replica linearmente la performance del sottostante rispetto al valore iniziale.

I Cash Collect Certificate consentono di ottenere flussi cedolari periodici anche in caso di moderati ribassi del sottostante, purché, nel caso di cedole condizionate, alla data di valutazione periodica il sottostante sia pari o superiore al livello dell'importo addizionale.



Categoria ACEPI
Certificati a capitale condizionatamente protetto.

CASH COLLECT CERTIFICATE AUTOCALLABLE SU INDICI

(valori in EUR, negoziazione EUOTLX)

CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	CEDOLA EUR	FREQUENZA DI PAGAMENTO	SCADENZA
DE000HV4CBK0	EUROSTOXX BANKS	133,6	93,52	69 *	ANNUALE	29/06/2020
DE000HV40UX2	EUROSTOXX BANKS	105,94	74,158	24,5 **	SEMESTRALE	16/08/2021
DE000HV408R6	EUROSTOXX OIL & GAS	303,11	227,3325	5	ANNUALE	22/09/2021
DE000HV40GC5	EUROSTOXX50	3609,29	2526,503	2	SEMESTRALE	29/01/2021
DE000HV40GG6	EUROSTOXX50	3430,16	2401,112	2	SEMESTRALE	22/02/2021
DE000HV40PS2	EUROSTOXX50	3506,03	2454,221	2	SEMESTRALE	03/05/2021

* DE000HV4CBK0 cedole con effetto memoria e prezzo di emissione 1000 EUR

** DE000HV40UX2 con prezzo di emissione 1000 EUR

CASH COLLECT CERTIFICATE AUTOCALLABLE SU AZIONI (valori in EUR)

CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	CEDOLA EUR	FREQUENZA DI PAGAMENTO	SCADENZA	NEGOZIAZIONE
DE000HV4CBN4	ANIMA HOLDING SPA	5,4578	3,8205	4,30	SEMESTRALE	19/06/2020	SEDEX MTF
DE000HV4CBQ7	ATLANTIA	24,44	17,108	2	SEMESTRALE	19/06/2020	SEDEX MTF
DE000HV4CBR5	AXA	23,715	16,6005	3,50	SEMESTRALE	19/06/2020	SEDEX MTF
DE000HV4CBS3	AZIMUT HOLDING SPA	18,47	12,929	2,80	SEMESTRALE	19/06/2020	SEDEX MTF
DE000HV40A73	B.POPEMILIA ROMAGNA	4,089	3,78	0,70	MENSILE	13/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV4CBX3	B.POPEMILIA ROMAGNA	4,472	3,1304	4,30	SEMESTRALE	19/06/2020	SEDEX MTF
DE000HV4CBT1	BANCA GENERALI SPA	26,09	18,263	2,80	SEMESTRALE	19/06/2020	SEDEX MTF
DE000HV4CBU9	BANCA MEDIOLANUM	7,33	5,131	3,60	SEMESTRALE	19/06/2020	SEDEX MTF
DE000HV40A65	BANCO BPM	2,0985	2,628	0,75	MENSILE	13/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV4CBV7	BANCO BPM	2,848	1,9936	5,50	SEMESTRALE	19/06/2020	SEDEX MTF
DE000HV4CBW5	BNP PARIBAS	63,6	44,52	3,60	SEMESTRALE	19/06/2020	SEDEX MTF
DE000HV4CBY1	CNH IND	10	7	2,90	SEMESTRALE	19/06/2020	SEDEX MTF
DE000HV40A81	CREDIT AGRICOLE	11,838	11,505	0,50	MENSILE	14/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV40R17	DEUTSCHE BANK	11,49	8,6175	2,20	TRIMESTRALE	13/12/2019	EUROTLX
DE000HV4CBZ8	DEUTSCHE BANK	16,135	11,2945	4,10	SEMESTRALE	19/06/2020	SEDEX MTF
DE000HV40R25	EDF	11,335	8,50125	2,60	TRIMESTRALE	13/12/2019	EUROTLX
DE000HV4CB07	ENEL	4,728	3,3096	2,80	SEMESTRALE	19/06/2020	SEDEX MTF
DE000HV40R33	ENGIE	13,8	10,35	1,60	TRIMESTRALE	13/12/2019	EUROTLX
DE000HV4CB15	ENI	14,32	10,024	3,15	SEMESTRALE	19/06/2020	SEDEX MTF
DE000HV40R41	EXOR	58,24	43,68	1,25	TRIMESTRALE	13/12/2019	EUROTLX
DE000HV4CCA9	FERRAGAMO	24,95	17,465	2,70	SEMESTRALE	19/06/2020	SEDEX MTF
DE000HV40R58	FERRARI	97,7	73,275	1,45	TRIMESTRALE	13/12/2019	EUROTLX
DE000HV40R66	FIAT-FCA	18,604	13,953	2,30	TRIMESTRALE	13/12/2019	EUROTLX
DE000HV4CB23	FIAT-FCA	9,2415	6,4691	4,20	SEMESTRALE	19/06/2020	SEDEX MTF
DE000HV4CBP9	GENERALI	13,88	9,716	3,50	SEMESTRALE	19/06/2020	SEDEX MTF
DE000HV40GD3	GENERALI	15,165	10,6155	3,30	MENSILE	08/03/2021	EUROTLX
DE000HV40DA6	GENERALI	15,3	10,71	0,70	MENSILE	20/12/2021	EUROTLX
DE000HV4AMJ3	INTESA SANPAOLO	3,282	2,4615	9,70	ANNUALE	03/06/2019	SEDEX MTF
DE000HV40R74	INTESA SANPAOLO	3,015	2,26125	1,80	TRIMESTRALE	13/12/2019	EUROTLX
DE000HV4CB31	INTESA SANPAOLO	2,552	1,7864	5,30	SEMESTRALE	19/06/2020	SEDEX MTF
DE000HV40R82	LEONARDO	9,338	7,0035	1,55	TRIMESTRALE	13/12/2019	EUROTLX
DE000HV4CB49	LEONARDO	15,61	10,927	2,90	SEMESTRALE	19/06/2020	SEDEX MTF
DE000HV4CB56	MEDIASET	3,68	2,576	3,50	SEMESTRALE	19/06/2020	SEDEX MTF
DE000HV4CB64	MEDIOBANCA	8,65	6,055	4	SEMESTRALE	19/06/2020	SEDEX MTF
DE000HV40R90	NOKIA	4,5	3,375	2,50	TRIMESTRALE	13/12/2019	EUROTLX
DE000HV40RA6	PEUGEOT	20,12	15,09	1,55	TRIMESTRALE	13/12/2019	EUROTLX
DE000HV4CB72	POSTE ITALIANE	6,35	4,445	3	SEMESTRALE	19/06/2020	SEDEX MTF
DE000HV40R84	RENAULT	93,36	70,02	1,95	TRIMESTRALE	13/12/2019	EUROTLX
DE000HV4CB80	RENAULT	84,93	59,451	3,90	SEMESTRALE	19/06/2020	SEDEX MTF
DE000HV4AMK1	SAIPEM	80,149	60,1118	7,25	ANNUALE	03/06/2019	SEDEX MTF
DE000HV40RC2	SAIPEM	3,185	2,38875	1,75	TRIMESTRALE	13/12/2019	EUROTLX
DE000HV4CB98	SAIPEM	3,652	2,5564	3,15	SEMESTRALE	19/06/2020	SEDEX MTF
DE000HV40AG9	SARAS	2,172	1,668	0,40	MENSILE	13/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV40RD0	SOCIETE GENERALE	43,93	32,9475	1,80	TRIMESTRALE	13/12/2019	EUROTLX
DE000HV40RE8	STMICROELECTRONICS	17,645	13,23375	2,50	TRIMESTRALE	13/12/2019	EUROTLX
DE000HV4CCB7	STMICROELECTRONICS	14,8	10,36	3,70	SEMESTRALE	19/06/2020	SEDEX MTF
DE000HV4CC5	TELECOM ITALIA	0,831	0,5817	2,55	SEMESTRALE	19/06/2020	SEDEX MTF
DE000HV40RG3	TENARIS	14,96	11,22	1,60	TRIMESTRALE	13/12/2019	EUROTLX
DE000HV4CCD3	TENARIS	13,77	9,639	3,15	SEMESTRALE	19/06/2020	SEDEX MTF
DE000HV4CCE1	TOD'S	61,55	43,085	2,90	SEMESTRALE	19/06/2020	SEDEX MTF
DE000HV40A40	UNICREDIT	13,002	13,5075	0,70	MENSILE	13/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV4CCJ0	UNICREDIT	15,57	10,899	4,50	SEMESTRALE	19/06/2020	SEDEX MTF
DE000HV40RJ7	UBI BANCA	3,799	2,84925	1,60	TRIMESTRALE	13/12/2019	EUROTLX
DE000HV4CCF8	UBI BANCA	3,3130	2,3191	4,50	SEMESTRALE	19/06/2020	SEDEX MTF
DE000HV4CC66	UNIPOLSAI	2,01	1,407	3,50	SEMESTRALE	19/06/2020	SEDEX MTF
DE000HV40RL3	VOLKSWAGEN PRIV.	173,16	129,87	1,50	TRIMESTRALE	13/12/2019	EUROTLX

Rete UniCredit

CASH COLLECT CERTIFICATE SU ETF

CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	SCADENZA	IMPORTI ADDIZIONALI CONDIZIONATI P.A.	FREQUENZA PAGAMENTO
IT0005176828	ISHARES MSCI EMERGING MARKETS ETF	31,1 USD	21,77 USD	07.05.2018	4,00%	ANNUALE

CASH COLLECT CERTIFICATE AUTOCALLABLE SU INDICI E AZIONI

CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	IMPORTI ADDIZIONALI CONDIZIONATI P.A.	PROSS. IMP RIMBORSO ANTICIP	FREQUENZA DI PAGAMENTO	SCADENZA
DE000HV4BUJ4	FTSEMIB	19121,26	13384,882	EUR 5 il 04/01/2018 poi 3,5% (più 1,5% in caso di rimborso anticipato e a scadenza)	105	SEMESTRALE	23/12/2020
DE000HV40DB4	INTESA SANPAOLO	3,044	L/B/ 60% (discreta) / Livello Rimb/ Ant/ 95%	1% (più 2,5% in caso rimborso anticipato e a scadenza)	103,50	SEMESTRALE	18/01/2021
DE000HV40854	SOCIETE GENERALE	48,86	29,316	1% (più 3,5% in caso rimborso anticipato e a scadenza)	104,50	SEMESTRALE	26/10/2020
DE000HV40A32	SOCIETE GENERALE	47,465	28,479	1% (più 3,5% in caso rimborso anticipato e a scadenza)	104,50	SEMESTRALE	18/01/2021
DE000HV4BM54	STOXX GLOBAL SELECT DIVIDEND 100	2656,11	1859,277	EUR 4 il 07/11/2017 poi 2% e 5,25% a scadenza	105,25	SEMESTRALE	02/11/2020

CASH COLLECT CERTIFICATE COUPON FISSI SU AZIONI

CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	IMPORTI ADDIZIONALI P.A. INCONDIZIONATI	FREQUENZA DI PAGAMENTO	SCADENZA
IT0005285785	APPLE	174,96	113,724	1,80%; 2,00%; 2,2%	TRIMESTRALE	24/11/2020
IT0005252579	ENEL	4,79	3,1109	3%; 3,3%; 3,6%	MENSILE	25/05/2020
DE000HV4CBG8	ENEL	4,74	3,0823	3%; 3,3%; 3,6% ultimo anno e 2 mesi	MENSILE	31/08/2020
DE000HV40756	ENEL	4,81	3,1291	2,64%; 3%; 3,48% ultimo anno e 6 mesi	MENSILE	30/10/2020
DE000HV40A24	ENEL	5,32	3,458	2,7%; 3%; 3,6% ultimo anno e 3 mesi	MENSILE	29/01/2021
DE000HV40GF8	FIAT-FCA	17,76	12,4292	4,5%	MENSILE	28/02/2020
DE000HV40MQ3	FIAT-FCA	16,79	10,9122	4,2% (più rimborso anticipato mensile a partire dal quarto mese)	MENSILE	30/03/2020
DE000HV4CBL8	GENERALI	14,62	9,503	3,3%; 3,6%; 3,9%	MENSILE	30/06/2020
DE000HV400E1	GENERALI	14,62	9,503	3,3%; 3,6%; 4,2% ultimo anno e 3 mesi	MENSILE	30/09/2020
IT0005284887	GENERALI	15,77	10,2505	3%; 3,3%; 3,6% ultimo anno e 3 mesi	MENSILE	15/02/2021
DE000HV40D96	GENERALI	15,39	9,234	2,40%; 2,80%; 3,2% ultimo anno e 6 mesi	TRIMESTRALE	29/06/2021
DE000HV408Q8	LEONARDO	14,33	9,3145	2,88%; 3,12%; 3,6% ultimo anno e 3 mesi	MENSILE	23/11/2020
IT0005279127	LEONARDO	15,94	10,361	2,7%; 3%; 3,3% ultimo anno e 3 mesi	MENSILE	29/12/2020
DE000HV40MU5	RENAULT	89,13	53,478	3% (rimborso anticipato a partire dal quarto mese)	MENSILE	11/05/2020

CASH COLLECT CERTIFICATE PROTETTO SU INDICI

CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA/PROTEZIONE	IMPORTI ADDIZIONALI CONDIZIONATI P.A.	FREQUENZA DI PAGAMENTO	SCADENZA
DE000HV8BE50	BASKET DI AZIONI (ENI+SHELL)	ENI 18,07; ROYAL DUTCH 30,27	Livello Barriera 100% (discreta)/Protezione 100%	1,50%; 1,60%; 2,00%; 2,00%; 2,50%; 3,00%	ANNUALE	24/09/2020
DE000HV4ADJ2	BASKET DI AZIONI (ROCHE + NOVARTIS + BAYER)	ROCHE 249,80; NOVARTIS 95,50; BAYER 125,65	Livello Barriera 100% (discreta)/Protezione 90%	3,20%	ANNUALE	18/02/2021
DE000HV4AE30	BASKET DI AZIONI (RWE + (E/ON+0,1UNIPER) + GSZ)	RWE AG 23,67 EUR; E/ON 13,815 EUR; ENGIE 18,69 EUR	Livello Barriera 100% (discreta)/Protezione 90%	3,80%	ANNUALE	18/03/2021
IT0005322521	ENEL	4,837	Livello Barriera 100% (discreta)/Protezione 95%	2% incondizionato il 28/02/2019; 2,5%; 2,5%; 2,75%; 2,75%; 3,10%; 3,10%	ANNUALE	28/02/2025
DE000HV8A9K7	ENI	18,92	Livello Barriera 100% (discreta)/Protezione 100%	3,80%; 4,00%; 4,20%; 4,40%; 4,60%; 4,80%	ANNUALE	28/05/2020
DE000HV8BC54	ENI	19,54	Livello Barriera 100% (discreta)/Protezione 100%	3,00%; 3,20%; 3,40%; 3,60%; 3,80%; 4,50%	ANNUALE	19/06/2020
DE000HV8BCT2	ENI	19,59	Livello Barriera 100% (discreta)/Protezione 100%	3,00%; 3,20%; 3,40%; 3,60%; 3,80%; 4,50%	ANNUALE	09/07/2020
DE000HV8BHX3	ENI	16,52	Livello Barriera 100% (discreta)/Protezione 90%	3,70%	ANNUALE	30/11/2020
DE000HV8BKE7	ENI	13,69	Livello Barriera 100% (discreta)/Protezione 90%	3,40%	ANNUALE	13/01/2021
IT0005314494	ENI	14,02	Livello Barriera 100% (discreta)/Protezione 97%	2%; 2%; 2%; 2,50%; 2,50%; 2,75%; 2,75%	ANNUALE	23/12/2024
DE000HV4AQL0	EUROSTOXX SELECT DIVIDEND 30	1929,31	Livello Barriera 100% (discreta)/Protezione 85%	4,35%	ANNUALE	15/07/2019
DE000HV4AUC1	EUROSTOXX SELECT DIVIDEND 30	1891,82	Livello Barriera 100% (discreta)/Protezione 85%	4,30%	ANNUALE	13/08/2019
DE000HV4AWD5	EUROSTOXX SELECT DIVIDEND 30	1809,33	Livello Barriera 100% (discreta)/Protezione 85%	4,50%	ANNUALE	14/10/2020
DE000HV4A2A7	EUROSTOXX SELECT DIVIDEND 30	1908,29	Livello Barriera 100% (discreta)/Protezione 85%	4,00%	ANNUALE	18/11/2020
DE000HV4A389	EUROSTOXX SELECT DIVIDEND 30	1806,14	Livello Barriera 100% (discreta)/Protezione 85%	4,00%	ANNUALE	23/12/2021
DE000HV4A4U1	EUROSTOXX SELECT DIVIDEND 30	1773,74	Livello Barriera 100% (discreta)/Protezione 85%	4,00%	ANNUALE	31/01/2022
DE000HV4A7L3	EUROSTOXX SELECT DIVIDEND 30	1821,54	Livello Barriera 100% (discreta)/Protezione 85%	4,00%	ANNUALE	16/03/2022
IT0005171597	EUROSTOXX SELECT DIVIDEND 30	1825,71	Livello Barriera 100% (discreta)/Protezione 100%	3,00%	ANNUALE	24/03/2022

CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA/PROTEZIONE	IMPORTI ADDIZIONALI CONDIZIONATI P.A.	FREQUENZA DI PAGAMENTO	SCADENZA
IT0005249708	EUROSTOXX SELECT DIVIDEND 30	2139,61	Strike 100%/Protezione 100%	1%; 1,40%; 1,60%; 2%; 2,10%	ANNUALE	09/05/2022
IT0005203069**	EUROSTOXX SELECT DIVIDEND 30	1769,52	Livello Barriera 100% (discreta)/Protezione 100%	3,00%	ANNUALE	17/07/2023
IT0005246035	EUROSTOXX SELECT DIVIDEND 30	2071,18	Livello Barriera 100% (discreta)/Protezione 100%	2%; 2,50%; 3,00%; 3,00%; 3,50%; 4,50%; 6,00%	ANNUALE	02/04/2024
IT0005252587	EUROSTOXX SELECT DIVIDEND 30	2106,23	Strike 100%/Protezione 100%	2%; 2%; 2,5%; 3%; 3,5%; 4%; 5%	ANNUALE	14/06/2024
IT0005282592	EUROSTOXX SELECT DIVIDEND 30	2177,09	Livello Barriera 100% (discreta)/Protezione 95%	2% incondizionato il 31/10/2018; 2%; 2%; 2%; 2,50%; 2,50%; 3,00%	ANNUALE	31/10/2024
IT0005285587	EUROSTOXX SELECT DIVIDEND 30	2146,91	Livello Barriera 100% (discreta)/Protezione 95%	2% incondizionato il 30/11/2018; 2%; 2%; 2%; 2,50%; 2,50%; 3,50%	ANNUALE	29/11/2024
IT0005317448	EUROSTOXX SELECT DIVIDEND 30	2181,07	Livello Barriera 100% (discreta)/Protezione 95%	2% incondizionato il 23/01/2019; 2%; 2%; 2,25%; 2,25%; 2,50%; 3,00%	ANNUALE	23/01/2025
IT0005326324	EUROSTOXX SELECT DIVIDEND 30	2006,91	Livello Barriera 100% (discreta)/Protezione 100%	2,10%	ANNUALE	31/03/2025
IT0005329203	EUROSTOXX SELECT DIVIDEND 30	2110,33	Livello Barriera 100% (discreta)/Protezione 100%	2,20%	ANNUALE	30/04/2025
IT0005331738	EUROSTOXX SELECT DIVIDEND 30	2003,17	Livello Barriera 100% (discreta)/Protezione 100%	2,10%	ANNUALE	30/05/2025
IT0005333742	EUROSTOXX SELECT DIVIDEND 30	1958,20	Livello Barriera 100% (discreta)/Protezione 100%	2,30%	ANNUALE	30/06/2025
IT0005337875	EUROSTOXX SELECT DIVIDEND 30	2043,77	Livello Barriera 100% (discreta)/Protezione 100%	3,00%	ANNUALE	31/07/2025
IT0005232355	EUROSTOXX50	3458,03	Livello Barriera 90% (discreta)/Protezione 100%	4,00%	ANNUALE	28/02/2023
IT0005174856	EUROSTOXX50	3004,93	Livello Barriera 100% (discreta) / Protezione 100%	2,50%	ANNUALE	31/03/2023
IT0005247769 *	EUROSTOXX50	3563,29	Strike 100% / Livello Barriera 80%/Protezione 95%	EUR 2 il 30/04/2018 poi 2,5%; 2,5%; 3%; 3,5% e 4,5%	ANNUALE	28/04/2023
IT0005202129**	EUROSTOXX50	2864,74	Livello Barriera 100% (discreta)/Protezione 100%	3,00%	ANNUALE	23/06/2023
IT0005217838	EUROSTOXX50	3038,42	Livello Barriera 100% (discreta)/Protezione 100%	1,80%; 1,90%; 2,00%; 2,20%; 2,60%; 3,00%; 3,50%	ANNUALE	30/11/2023
IT0005222085	EUROSTOXX50	3262,72	Livello Barriera 100% (discreta)/Protezione 100%	2,50%; 2,50%; 3,00%; 3,50%; 4,00%; 5,00%; 6,00%	ANNUALE	31/01/2024
IT0005273211	EUROSTOXX50	3467,73	Strike 100%/Protezione 100%	1,5%; 1,5%; 2%; 2%; 3%; 3%; 4%	ANNUALE	31/07/2024
IT0005277006	EUROSTOXX50	3495,19	Livello Barriera 100% (discreta)/Protezione 100%	1%; 1%; 1,50%; 1,50%; 2,00%; 2,00%; 3,00%	ANNUALE	12/09/2024
DE000HV8A8F9	SNAM SPA + 0,2 ITALGAS	4,132	Livello Barriera 100% (discreta)/Protezione 100%	2,30%; 2,70%; 3,10%; 3,50%; 4,00%; 5,20%	ANNUALE	13/03/2020
IT0005176448	STOXX GLOBAL SELECT DIVIDEND 100	2620,7	Livello Barriera 100% (discreta)/Protezione 100%	2,50%	ANNUALE	31/03/2023
DE000HV8BDD4	USD/EUR	0,747272	Livello Barriera 100% (discreta)/Protezione 100%	3,30%	ANNUALE	06/08/2020
DE000HV8BDE2	ZURICH INS.	270,1	Livello Barriera 100% (discreta)/Protezione 100%	2,20%; 2,40%; 2,60%; 2,80%; 3,50%; 4,00%	ANNUALE	14/08/2020
DE000HV8BFJ6	ZURICH INS.	285,1	Livello Barriera 100% (discreta) / Protezione 100%	2,30%	ANNUALE	29/10/2020

* EUR 0,50 dal secondo al sesto anno nel caso in cui l'indice sia inferiore al 100% ma superiore all'80% dello Strike

**UniCredit Bank AG non fa market making su questo prodotto il prezzo mostrato e quello sul mercato EuroTLX

I Cash Collect Certificate sono strumenti finanziari a complessità molto elevata, a capitale condizionatamente protetto ma non garantito.

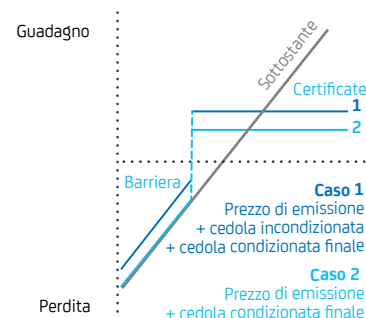
Cash Collect Worst Of

Obiettivo: ottenere cedole extra in scenari rialzisti o moderatamente ribassisti, con la protezione condizionata del capitale a scadenza.

I Cash Collect Worst Of permettono di ricevere rendimenti periodici (cedole) investendo sui mercati azionari. Le cedole possono essere di due tipologie: condizionate o incondizionate.

Il funzionamento è simile a quello dei Cash Collect Certificate, con la particolarità che il sottostante è rappresentato da un paniere. In particolare, per ciascuna data di osservazione per la determinazione dell'evento coupon, l'eventuale rimborso anticipato ed importo di rimborso a scadenza, il valore di riferimento del sottostante è quello del componente il paniere con la performance peggiore rispetto al valore iniziale.

I Cash Collect Certificate consentono di ottenere flussi cedolari periodici anche in caso di moderati ribassi del sottostante, purché, nel caso di cedole condizionate, alla data di valutazione periodica il sottostante sia pari o superiore al livello importo addizionale.



Categoria ACEPI
Certificati a capitale condizionatamente protetto.

CASH COLLECT WORST OF QUANTO SU INDICI

CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	VALUTA	STRIKE	BARRIERA	CEDOLA EUR	FREQUENZA DI PAGAMENTO	SCADENZA	NEGOZIAZIONE
DE000HV40UD4	FTSEMIB	EUR	22216.18	17772.9440	1,6	TRIMESTRALE	17/12/2021	EUROTLX
	S&P500*	USD	2775.63	2220.5040				
DE000HV40UE2	FTSEMIB	EUR	22216.18	13329.7080	1,21	TRIMESTRALE	19/12/2025	EUROTLX
	NASDAQ100*	USD	7205.2580	4323.1548				
DE000HV40UF9	FTSEMIB	EUR	22216.18	13329.7080	1,14	TRIMESTRALE	19/12/2025	EUROTLX
	NIKKEI225*	JPY	22966.38	13779.8280				
DE000HV40UG7	FTSEMIB	EUR	22216.18	13329.7080	1,12	TRIMESTRALE	19/12/2025	EUROTLX
	S&P500*	USD	2775.63	1665.3780				

CASH COLLECT WORST OF AUTOCALLABLE QUANTO SU INDICI

CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	VALUTA	STRIKE	BARRIERA	CEDOLA EUR	FREQUENZA DI PAGAMENTO	SCADENZA	NEGOZIAZIONE
DE000HV40U61	FTSEMIB	EUR	22099.27	15469.4890	2	TRIMESTRALE	21/12/2021	EUROTLX
	NIKKEI225*	JPY	22680.33	15876.2310				
	S&P500*	USD	2773.87	1941.7090				

CASH COLLECT WORST OF AUTOCALLABLE SU AZIONI (frequenza di pagamento ANNUALE)

CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	VALUTA	STRIKE	BARRIERA	CEDOLA EUR	SCADENZA	NEGOZIAZIONE
DE000HV4A4Y3	ARCELORMITTAL	EUR	12.5374	8.1493	14.3	21/12/2018	EUROTLX
	FIAT-FCA+0,1 FERRARI		8.9331	5.8065			
	SOCIETE GENERALE		41.69	27.0985			
DE000HV4A4V9	BANCO BPM	EUR	5.5462	3.9933	12	21/12/2018	EUROTLX
	FIAT-FCA+0,1 FERRARI		12.5374	9.0269			
	TELECOM ITALIA		1.1220	0.807840			
DE000HV4A3N8	ENEL	EUR	4.1540	2.7001	7.70	16/11/2018	EUROTLX
	TELECOM ITALIA		1.1350	0.737750			
DE000HV4A4X5	ENI	EUR	14	9.10	9.80	21/12/2018	EUROTLX
	INTESA SANPAOLO		3.0640	1.9916			
	LEONARDO		13.18	8.5670			
DE000HV4A4Z0	EON+0,1 UNIPER	EUR	8.4890	5.5179	13	21/12/2018	EUROTLX
	RENAULT		92.74	60.2810			
	STMICROELECTRONICS		6.3450	4.124250			

CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	VALUTA	STRIKE	BARRIERA	CEDOLA EUR	SCADENZA	NEGOZIAZIONE
DE000HV4A3L2	FIAT-FCA+0,1 FERRARI INTESA SANPAOLO	EUR	13.6999 3,22	8.904 2,0930	8.70	16/11/2018	EUROTLX
DE000HV4AV54	FIAT-FCA+0,1 FERRARI INTESA SANPAOLO	EUR	14.1668 3.5960	9.2084 2.3374	9	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV4A4W7	FIAT-FCA+0,1 FERRARI LEONARDO TELECOM ITALIA	EUR	12.5374 13.18 1.1220	8.1493 8.5670 0.7293	10.8	21/12/2018	EUROTLX
DE000HV4A3M0	FIAT-FCA+0,1 FERRARI TELECOM ITALIA	EUR	13.6999 1.1350	8.9049 0.737750	8.50	16/11/2018	EUROTLX
DE000HV4AV47	FIAT-FCA+0,1 FERRARI TELECOM ITALIA	EUR	14.1668 1.2610	9.2084 0.819650	9	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV4AV62	INTESA SANPAOLO TELECOM ITALIA	EUR	3.5960 1.2610	2.3374 0.819650	9	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV4A405	LEONARDO MEDIASET TENARIS	EUR	13.18 3.8940 11.11	8.5670 2.5311 7.2215	10.9	21/12/2018	EUROTLX
DE000HV4A3R9	AMAZON* TESLA*	USD	611.01 210.35	397.1565 136.7275	10.7	16/11/2018	EUROTLX
DE000HV4A357	APPLE* TESLA*	USD	114.55 210.35	74.4575 136.7275	10.8	16/11/2018	EUROTLX
DE000HV4A363	TESLA* TWITTER*	USD	210.35 31.34	136.7275 20.3710	12.5	16/11/2018	EUROTLX

I Cash Collect Worst of sono strumenti finanziari a complessità molto elevata, a capitale condizionatamente protetto ma non garantito.

* I Certificate sono di tipologia Quanto

Express Certificate

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

Gli Express Certificate consentono di ottenere un rimborso positivo a scadenza sia in caso di crescita, sia in caso di ribasso del sottostante (entro i limiti della Barriera) e prevedono la possibilità di rimborso anticipato del capitale maggiorato di un premio crescente nel tempo.

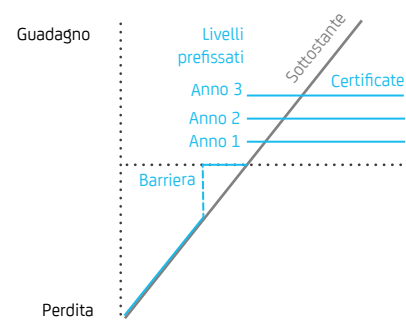
Si ha il rimborso anticipato se alla data di osservazione il sottostante è pari o superiore al livello di Trigger.

La variante Express Coupon consente di ricevere una cedola incondizionata predeterminata all'emissione.

A scadenza si possono verificare tre scenari: se il sottostante è superiore al valore iniziale, si ha il rimborso al prezzo di emissione maggiorato di un premio finale;

- se il sottostante è compreso tra il valore iniziale e la barriera, si ottiene il rimborso del prezzo di emissione;
- se invece si verifica l'evento Barriera, ovvero il sottostante è inferiore al livello di Barriera, il Certificate ne replica linearmente la performance negativa.

Si adattano a strategie di investimento con aspettative di mercato in moderato rialzo, moderato ribasso o in fase laterale.



Categoria ACEPI
Certificati a capitale condizionatamente protetto.

EXPRESS CERTIFICATE SU INDICI (valori in EUR)

CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	PROSS. IMP. RIMBORSO	SCADENZA	NEGOZIAZIONE
DE000HV4AS83	EUROSTOXX BANKS	149,54	104,678	135	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV4AD80	EUROSTOXX BANKS	148,61	74,305	131,2	27/02/2019	EUROTLX
DE000HV4A3G2	EUROSTOXX BANKS	138,01	69,005	122,2	02/12/2019	EUROTLX
DE000HV4ATB5	FTSE/MIB	22383,48	15668,436	128	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV4APW9	FTSE/MIB	23811,09	16667,763	132	06/08/2020	EUROTLX
DE000HV4ATC3	IBEX35	10871,4	7609,98	128	21/12/2018	SEDEX MTF

EXPRESS CERTIFICATE SU AZIONI

CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	RIMBORSO	SCADENZA	NEGOZIAZIONE
DE000HV4ATG4	BANCO BPM	10,6468	7,4528	135	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV4ATJ8	DEUTSCHE BANK	24,7135	17,2995	138,5	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV4ATL4	ENI	15,75	11,025	142	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV4ATT7	FERRAGAMO	27,01	18,907	137,1	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV4ATP5	INTESA SANPAOLO	3,154	2,2078	156	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV4AT25	INTESA SANPAOLO	3,154	1,577	142	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV4ATQ3	MEDIASET	4,176	2,9232	149	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV4ATR1	NOKIA	6,2355	4,3649	163	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV4ATS9	SAIPEM	68,501	47,9507	152,5	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV4AUG2	SAIPEM	53,525	40,1438	140,25	19/08/2019	SEDEX MTF
DE000HV4AT33	SAIPEM	68,501	34,2505	135	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV4ATY7	TOD'S	86,1	60,27	142	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV4ATZ4	UBI BANCA	6,7195	4,7037	142	21/12/2018	SEDEX MTF

EXPRESS CERTIFICATE SU INDICI DI MATERIE PRIME

(valori in USD QUANTO, negoziazione SEDEX MTF)

CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	STRIKE	PROSS. IMP. BARRIERA	RIMBORSO	SCADENZA
DE000HV4ATD1	S&P GSCI Crude Oil (Excess Return) Index	294,335	206,0345	128	21/12/2018

Rete UniCredit

EXPRESS CERTIFICATE

CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	PROSS. IMP. RIMBORSO ANTICIP.	FREQUENZA DI PAGAMENTO	SCADENZA
DE000HV40UM5	AMAZON	1779,22	1067,5320	103,4	ANNUALE	30/07/2021
IT0005284473	AMUNDI ETF EURSTOXX50 UCITS ETF DR	56,89	34,134	104	ANNUALE	31/10/2022
DE000HV4B718	AXA	24,915	Livello Barriera 65% (discreta) prezzo di emissione EUR 85	105	ANNUALE	30/04/2020
DE000HV4CBH6	AXA	24,27	Livello Barriera 60% (discreta) prezzo di emissione EUR 85	105	ANNUALE	21/06/2021
DE000HV40SW8	BNP PARIBAS	54,24	Livello Barriera 65% (discreta) prezzo di emissione EUR 92,2	100	ANNUALE	14/06/2022
DE000HV40UP8	BNP PARIBAS	55,1	Livello Barriera 65% (discreta) prezzo di emissione EUR 90,5	100	ANNUALE	30/09/2022
DE000HV40R09	ENEL	4,899	2,9394	102,2	TRIMESTRALE	22/11/2021
DE000HV40RP4	ENEL	4,597	2,7582	102,2	TRIMESTRALE	28/02/2022
DE000HV40SY4	ENI	15,432	9,2592	102,1	TRIMESTRALE	27/12/2021
DE000HV40RRO	ENI	15,49	9,2940	101,7	TRIMESTRALE	28/02/2022
DE000HV40UN3	FCA	14,44	8,6640	101,8	TRIMESTRALE	31/01/2022
DE000HV40RM1	FERRARI	118,85	71,3100	102	SEMESTRALE	25/05/2021
DE000HV40PT0	FERRARI	101,3	60,7800	102	TRIMESTRALE	29/10/2021
IT0005311524	FTSEMIB	22773,8	14802,9700	105,6	SEMESTRALE	11/12/2020
DE000HV40MS9	INTESA SANP.	2,9265	Livello Barriera 65% (discreta)	102,5	TRIMESTRALE	29/03/2021
DE000HV40MT7	INTESA SANP.	3,168	1,9008	102,1	TRIMESTRALE	26/04/2021
DE000HV40PU8	INTESA SANP.	3,1955	1,9173	102,45	TRIMESTRALE	26/07/2021
DE000HV40RN9	INTESA SANP.	2,799	Livello Barriera 65% (discreta) prezzo di emissione EUR 87,5	100	ANNUALE	23/06/2022
DE000HV40RQ2	INTESA SANP.	2,5525	Livello Barriera 65% (discreta) prezzo di emissione EUR 87,9	100	ANNUALE	07/07/2022
DE000HV40TT2	INTESA SANP.	2,488	Livello Barriera 65% (discreta) prezzo di emissione EUR 85,3	100	ANNUALE	27/07/2022
DE000HV40GB7	SOCIETE GENERALE	46,465	30,2023	105	QUADRIMESTRALE	26/01/2021
DE000HV40SX6	VOLKSWAGEN	143,14	85,8840	102,5	SEMESTRALE	29/12/2021

Gli Express Certificate sono strumenti finanziari a complessità molto elevata, a capitale condizionatamente protetto ma non garantito.

Benchmark Open End

Obiettivo: investire in strumenti finanziari a medio-lungo termine ottenendo maggiore diversificazione. Il multiplo viene aggiornato quotidianamente. Il valore corrente del multiplo è disponibile sul sito investimenti.unicredit.it

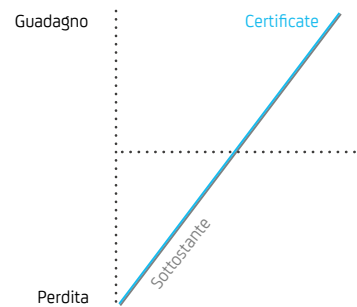
I Benchmark Certificate replicano linearmente la performance dell'attività di riferimento a cui sono collegati.

Nella versione Quanto, l'investitore partecipa solo alla performance del sottostante, senza essere influenzato dalle oscillazioni del tasso di cambio tra l'attività sottostante e la valuta di emissione del Certificate.

Nel caso di Benchmark Open End, non sono previsti limiti temporali, la data di scadenza è aperta.

Si adattano a chi ha strategie rialziste di medio-lungo termine.

L'attività di riferimento sottostante può essere costituita da indici azionari o materie prime, con l'obiettivo di ottenere una maggiore diversificazione nel proprio portafoglio.



Categoria ACEPI
Certificati senza protezione del capitale.

BENCHMARK OPEN END

CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	MULTIPLO*	COMMISSIONI DI GESTIONE P.A.	SCADENZA	NEGOZIAZIONE
DE000HV40U0T	INDICE EURO STOXX 50® (NET RETURN EUR)	0,0145	0,2%	OPEN END	EUROTLX
DE000HV40UU8	INDICE FTSE ITALIA MID CAP (NET RETURN EUR)	0,002	0,5%	OPEN END	EUROTLX
DE000HV40UV6	INDICE FTSE MIB (NET RETURN EUR)	0,0029	0,25%	OPEN END	EUROTLX
DE000HV40UQ6	INDICE MSCI EMERGING (NET RETURN USD)	0,2426	0,6%	OPEN END	EUROTLX
DE000HV40UW4	INDICE MSCI EUROPE (NET RETURN EUR)	0,4672	0,5%	OPEN END	EUROTLX
DE000HV40UR4	INDICE MSCI PACIFIC (NET RETURN USD)	0,0181	0,6%	OPEN END	EUROTLX

* Multiplo al 19/09/2018 arrotondato alla quarta cifra decimale.
Il valore corrente del multiplo è disponibile sul sito investimenti.unicredit.it

I Benchmark Open End sono strumenti finanziari a complessità molto elevata, non è garantito il rimborso del capitale a scadenza.

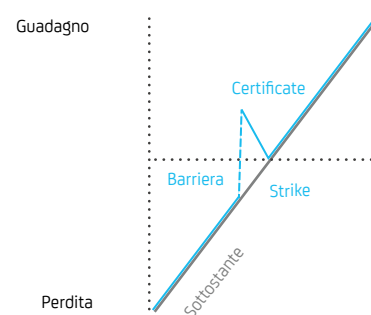
Twin Win Certificate

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

I Twin Win Certificate consentono di ottenere un importo rimborso positivo, sia in caso di rialzo sia in caso di ribasso del sottostante in base al fattore di partecipazione al rialzo ed al ribasso, a condizione che durante la vita del Certificate, la barriera di protezione non sia stata superata a scadenza. Nella versione Autocallable, prevedono date di osservazione con possibile scadenza anticipata automatica.

Se a scadenza viene oltrepassato il livello di Barriera, l'importo di rimborso sarà totalmente legato alla performance del sottostante. Si adattano a strategie di investimento con aspettative di mercato al rialzo e al ribasso (in base al fattore di partecipazione).

La partecipazione al rialzo e al ribasso del sottostante può essere superiore al 100% con effetto leva.



Categoria ACEPI
Certificati a capitale condizionatamente protetto.

TWIN WIN CERTIFICATE AUTOCALLABLE CON CAP

CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	CAP	PROSSIMO IMPORTO RIMBORSO	FREQUENZA	SCADENZA	NEGOZIAZIONE
DE000HV40ND9	FTSE/MIB	22969,5	17227,125	125%	108	SEMESTRALE	13/04/2021	EUROTLX

Rete UniCredit

TWIN WIN CERTIFICATE AUTOCALLABLE CON CAP

CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	CAP	PROSS. IMP. RIMBORSO ANTICIP.	FREQUENZA DI PAGAMENTO	SCADENZA
IT0005274979	ADVANCED MICRO DEVICES	14,1	7,755	30%	104	SEMESTRALE	26/10/2020
IT0005283350	ADVANCED MICRO DEVICES	12,005	6,6028	30%	102,75	SEMESTRALE	27/01/2021

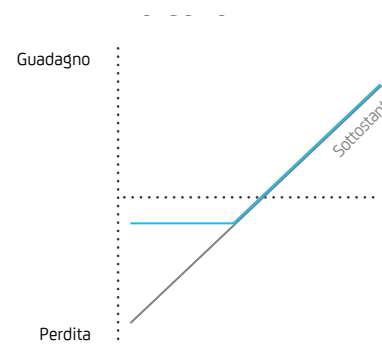
I Twin Win Certificate sono strumenti finanziari a complessità molto elevata, a capitale condizionatamente protetto ma non garantito.

Protection Certificate

Obiettivo: partecipare al rialzo del sottostante proteggendo una porzione del capitale investito dal rischio di ribasso

I Protection Certificate consentono di partecipare alla performance positiva registrata dal sottostante, azione, indice o fondo azionario, proteggendo il capitale investito. Alla scadenza sono automaticamente rimborsati e viene riconosciuto un importo di liquidazione, in funzione della quotazione del sottostante rispetto al livello di protezione.

Alla scadenza si possono verificare due scenari. Scenario "solo protezione": il prezzo di riferimento del sottostante è minore o uguale alla protezione; in questo caso è rimborsato un importo in Euro pari al livello di protezione predefinito. Scenario "protezione + partecipazione": il prezzo di riferimento del sottostante è superiore alla protezione; in questo caso è rimborsato un ammontare in Euro pari alla somma di protezione e partecipazione al rialzo.



Categoria ACEPI
Certificati a capitale condizionatamente protetto.

Rete UniCredit

PROTECTION CERTIFICATE SU INDICI E BASKET DI AZIONI

CODICE ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	PROTEZIONE	SCADENZA
DE000HV4AMH7	PROTECTION CERTIFICATE CON CAP	EUROSTOXX SELECT DIVIDEND 30	1942,6	90%	26/05/2020
DE000HV4AJA8	PROTECTION CERTIFICATE CON CAP	BASKET DI AZIONI (DAIMLER + DEUTSCHE TELEKOM + SANOFI)	DAIMLER AG 87,28 EUR; DEUTSCHE TELEKOM AG 16,79 EUR; SANOFI 95,91 EUR	90%	22/07/2020

I Protection Certificate sono strumenti finanziari a complessità molto elevata, a capitale condizionatamente protetto ma non garantito.

Premiere Bond

I Premiere Bond sono prodotti finanziari (Obbligazioni) a rendimento variabile che nascono dalla combinazione di uno strumento di debito di tipo tradizionale con uno o più contratti derivati.

I Premiere Bond sono negoziati (acquistati e venduti) sul mercato MOT di Borsa Italiana, nello specifico sull'EuroMOT. Questa nuova metodologia di offerta presenta molti vantaggi per gli investitori, che possono accedere ad un'ampia offerta di strumenti quotati direttamente per le proprie scelte di portafoglio e strategie di investimento.

Elementi standard

Valore Nominale: è il valore che sarà rimborsato a scadenza dall'obbligazione.

Cedola o Coupon: è l'interesse periodico che l'emittente paga ai possessori.

Scadenza: è la data in cui viene rimborsato il

Valore Nominale ai possessori.

Emittente: è la società che ha emesso lo strumento di debito.

I Premiere Bond permettono, anche con importi ridotti, di inserire in portafoglio degli strumenti che permettano un certo grado di diversificazione modificando il profilo rischio/rendimento dei propri investimenti. Il controvalore minimo acquistabile è infatti di 1.000 dollari o di 1.000 sterline, in un'ottica di diversificazione di portafogli retail.

Liquidità

I Premiere Bond di UniCredit Bank AG sono negoziati sul mercato MOT di Borsa Italiana dalle 09.00 alle 17.30.

UniCredit Bank AG si impegna a garantire la liquidità su tutti i Premiere Bond di UniCredit, fornendo in modo continuativo proposte di acquisto e vendita.

PREMIERE BOND SU VALUTE

PREMIERE BOND	USD 4,20%* TASSO MISTO	GBP 3,10%* TASSO MISTO
Emittente	UniCredit Bank AG (A-/Baa1/BBB)	UniCredit Bank AG (A-/Baa1/BBB)
ISIN	XS1377769879	XS1377799355
Scadenza	11.04.2026	11.04.2026
Tipologia	Tasso Misto	Tasso Misto
Cedola annua fissa lorda	4,20%* per i primi 4 anni	3,10%* per i primi 4 anni
Cedola annua variabile lorda	Dal 5° anno US Libor 3M + 0,25%	Dal 5° anno GB Libor 3M + 0,25%
Pagamento cedola	Trimestrale	Trimestrale

*La cedola è al lordo dell'aliquota fiscale pari al 26% L'acquisto, il pagamento delle cedole e il rimborso del capitale avvengono nella valuta di emissione.

Il valore dell'investimento è esposto al rischio, anche elevato, derivante dalle oscillazioni dei tassi di cambio tra la valuta di denominazione dei titoli e l'Euro.

onemarkets magazine, e non solo

onemarkets magazine è uno strumento di conoscenza e approfondimento di temi economici e finanziari. Offre inoltre una sezione dedicata alla formazione e riferimenti pratici su come attuare strategie di investimento correlate ai trend di mercato.

- 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.

Iscriviti per ricevere gratuitamente onemarkets magazine via mail:

www.investimenti.unicredit.it/it/onemarkets/registrazione.html

Scopri tutti i servizi di onemarkets per orientarti nel mondo dei certificati

● Traders Club

Morning Call

All'apertura dei mercati un'anticipazione sui trend di giornata. Grafici di analisi tecnica elaborati da Trading Central.

Trading Floor

A metà mattina, un video di tre minuti per fare il punto sul FTSE/MIB e i principali movimenti del mercato.

● Focus Certificates

La newsletter di Milano Finanza che illustra e segue nel tempo una serie di portafogli basati su certificati e titoli di stato.

● RoboCertificate

Un nuovo strumento, sviluppato da Fairmat, per creare portafogli di Certificati UniCredit e monitorarne l'evoluzione nel corso del tempo.

● Morning Meeting

La newsletter quotidiana del mattino per una visione chiara del mercato a livello macroeconomico e azionario.

● 7PM

La newsletter quotidiana serale con analisi della giornata appena trascorsa e un'anticipazione della giornata seguente.

Iscriviti per ricevere gratuitamente le newsletter di UniCredit via mail:

www.investimenti.unicredit.it/it/onemarkets/registrazione.html



Nr. Verde: 800.01.11.22



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

Investo con doppia barriera di protezione.



Top Bonus Certificate Doppia Barriera

I Top Bonus Doppia Barriera sono un'evoluzione dei Top Bonus Certificate con la particolarità di avere due livelli di Barriera a cui sono associati altrettanti livelli di Bonus. Il doppio livello di Barriera di protezione consente di ottenere un rendimento, pari al Bonus 2, anche in caso di moderato ribasso del sottostante, ad esempio nel caso in cui venga infranta solo la Barriera più elevata. Il rendimento massimo di ciascun Certificato è pari al Bonus 1. La Barriera è osservata solo alla data di valutazione finale.

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

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

ISIN	Sottostante	Strike	Barriera 1	Barriera 2	Bonus 1	Bonus 2	Scadenza
DE000HV41MJ6	FTSE MIB	20853,84 PUNTI	90%	80%	120%	106%	17/09/2021
DE000HV41L04	ENEL	4,586 EUR	90%	75%	126%	109%	17/09/2021
DE000HV41L53	FIAT - FCA	14,452 EUR	90%	75%	124,50%	106%	18/09/2020
DE000HV41KA9	TESLA	279,44 USD	90%	70%	140%	106%	18/09/2020

Aliquota fiscale al 26%. Reddito diverso. Negoziazione su SeDeX MTF di Borsa Italiana.

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

investimenti.unicredit.it
800.01.11.22

Banking that matters.

 **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 dalla Banca Centrale Europea, Banca d'Italia, Commissione Nazionale per le Società e la Borsa e Bafin. UniCredit Corporate & Investment Banking è un marchio registrato da UniCredit S.p.A.. I Certificate emessi da UniCredit Bank AG sono negoziati sul SeDeX MTF di Borsa Italiana dalle 9.05 alle 17.30. Prima di ogni investimento leggere le condizioni definitive, il prospetto informativo e il Documento Contenente le Informazioni Chiave (Key Information Document - KID) disponibili sul sito www.investimenti.unicredit.it. Il programma per l'emissione di strumenti con sottostante singolo senza protezione del capitale (Base Prospectus for the issuance of Securities on single underlying without capital protection) è stato approvato da Bafin in data 18 Maggio 2018 e passaportato presso Consob in data 18 Maggio 2018, modificato ed integrato dal Supplemento datato 07 Giugno 2018. In relazione alle conoscenze ed all'esperienza, alla situazione finanziaria ed agli obiettivi d'investimento, i Certificate potrebbero risultare non adeguati per tutti gli investitori. Si invitano pertanto gli investitori a rivolgersi ai propri consulenti prima di effettuare l'investimento. Il rendimento può variare in funzione del prezzo di negoziazione sull'MTF. Questo annuncio non costituisce un'offerta di vendita né una sollecitazione all'investimento.