

LUGLIO 2022

onemarkets

VEDI CHIARO, INVESTI MEGLIO



Una fase economica molto delicata

Più cauti sullo scenario
di crescita globale.



Economia

Scenario valutario: cambi ancora condizionati dalle decisioni delle banche centrali

Pag 10

Focus

Petrolio: l'OPEC+ mostra difficoltà a mantenere i suoi impegni formali di produzione

Pag 14

Interviste

Francesco Ortone: preservare la ricchezza per le generazioni future

Pag 30

Collezionare premi offre grandi soddisfazioni



SCOPRI
LA NUOVA
EMISSIONE

NUOVI FIXED CASH COLLECT WORST OF

Premi mensili fissi incondizionati

- Premi mensili fissi incondizionati dallo 0,75% all'1,80% pagati indipendentemente dall'andamento del sottostante.
- Scadenza a due anni (18.04.2024), senza possibilità di rimborso anticipato.
- Barriera a scadenza posta tra il 60% e 70% del Valore Iniziale (Strike). A scadenza, se il valore dell'azione sottostante facente parte del Paniere e con la performance peggiore, è pari o superiore al livello Barriera, il Certificate rimborsa 100 EUR oltre al premio; viceversa al di sotto del livello Barriera il Certificate rimborsa un importo proporzionale all'andamento del sottostante facente parte del Paniere e con la performance peggiore, senza inoltre pagare l'ultimo premio: in questa ipotesi, i Certificate non proteggono il capitale investito.

ISIN	Sottostante*	Valore Iniziale (Strike)	Barriera (%)	Premio* Mensile Incondizionato
DE000HB5N5R0	FERRARI KERING MONCLER TOD'S	205,1 EUR 541,9 EUR 50,72 EUR 39,92 EUR	123,06 EUR (60%) 325,14 EUR (60%) 30,432 EUR (60%) 23,952 EUR (60%)	0,95%
DE000HB5N5F5	EDF ENEL ENGIE ENI	8,8 EUR 6,165 EUR 12,006 EUR 14,228 EUR	6,16 EUR (70%) 4,3155 EUR (70%) 8,4042 EUR (70%) 9,9596 EUR (70%)	1%
DE000HB5N5G3	BANCO BPM B. POP. EMILIA ROMAGNA INTESA SANPAOLO	3,042 EUR 1,63 EUR 2,0205 EUR	2,1294 EUR (70%) 1,141 EUR (70%) 1,41435 EUR (70%)	0,95%
DE000HB5N5J7	FORTINET MICROSOFT PALO ALTO NETWORKS	340,58 USD 286,36 USD 626,17 USD	238,406 USD (70%) 200,452 USD (70%) 438,319 USD (70%)	0,85%

*Premio lordo espresso in percentuale del prezzo di emissione di 100 EUR. Fiscalità: redditi diversi (aliquota fiscale 26%). Caratteristica Quanto per i Sottostanti in valuta diversa dall'EUR. Negoziazione su SeDeX-MTF di Borsa Italiana.

State per acquistare un prodotto che non è semplice e può essere di difficile comprensione. Strumenti finanziari strutturati a complessità molto elevata a capitale non protetto e non garantito.

Scopri la gamma completa su: investimenti.unicredit.it
800.01.11.22 #UniCreditCertificate



Messaggio pubblicitario. 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 su EuroTLX di Borsa Italiana dalle 09.05 alle 17.30. Prima di ogni investimento leggere il Prospetto di Base, i relativi supplementi al Prospetto di Base, le Condizioni Definitive e il Documento Contenente le Informazioni Chiave (Key Information Document - KID) disponibili sul sito www.investimenti.unicredit.it/info/documentazione.html di strumenti è stato approvato da Consob, BaFin o CSF e passaporto presso Consob. Le Condizioni Definitive sono disponibili nella pagina relativa a ciascuno strumento attraverso il motore di ricerca. L'approvazione del prospetto non è da intendersi come approvazione dei titoli offerti o ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato. Si ricorda che si tratta di un prodotto strutturato a complessità molto elevata e può risultare di difficile comprensione. In relazione alle conoscenze e all'esperienza, alla situazione finanziaria e 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.

**Nicola Francia**

Responsabile Private Investor Products
& Southern Europe Coverage
UniCredit
Presidente ACEPI

La difficile scelta tra inflazione e recessione

Il fronte bellico non mostra ancora una soluzione nel breve periodo; i prezzi energetici rimangono sostenuti e contribuiscono a tenere alto il tasso d'inflazione, insieme alla forte domanda generata dagli stimoli degli ultimi anni. La situazione è quantomai complessa e rappresenta una sfida nuova per le banche centrali che sono di fronte ad una scelta difficile: tra inflazione e recessione. L'inasprimento delle politiche monetarie, nel tentativo di tenere l'inflazione sotto controllo, impattano infatti negativamente sulle previsioni economiche, creando le condizioni per una possibile recessione. Le banche centrali hanno messo in conto questo rischio, ma la lotta all'inflazione al momento sembra essere prioritaria. Dopo anni di stimoli monetari e fiscali, che hanno permesso all'economia di ripartire, e la risalita dei tassi, assistiamo improvvisamente a una brusca frenata delle previsioni di crescita.

Il rialzo dei tassi d'interesse e il rallentamento economico, associati a un evidente allargamento dei credit spread, spingono contemporaneamente al ribasso, sia il mercato obbligazionario, sia quello azionario.

Questa correlazione atipica spaventa gli investitori, ma crea al contempo interessanti opportunità d'investimento sulle azioni (oggi con valutazioni più razionali rispetto ad alcuni eccessi post-pandemia) e sulle obbligazioni, che hanno raggiunto livelli di rendimento interessanti. Ovviamente, abbiamo imparato che il mercato non offre pasti gratis. Il prezzo da pagare per chi vede opportunità negli attuali ribassi è una forte tolleranza alla volatilità. Il mercato presenta ancora un livello di rischio molto elevato e parecchi analisti prevedono ancora un periodo di sofferenza, prima che si possa assistere a un'inversione di tendenza. In questo scenario difficile e incerto, stiamo assistendo a un ritorno di interesse per gli strumenti d'investimento che offrono una forma di protezione del capitale. Continuiamo a essere molto impegnati nella strutturazione di Certificate (con protezione condizionata e incondizionata) per quegli investitori che considerano interessanti gli attuali livelli dell'azionario, ma non vogliono rinunciare alla protezione. Inoltre, abbiamo ripreso a offrire obbligazioni bancarie che, dopo molti anni di magri rendimenti, riconoscono nuovamente ritorni interessanti (con durate contenute) e una certa dose di tranquillità per gli investitori. Nelle pagine che seguono troverete un'analisi approfondita della situazione economica, delle previsioni sui mercati dei nostri analisti e delle migliori scelte di asset allocation.

Nelle ultime settimane, la nostra banca ha ricevuto un importante riconoscimento agli ITForum Awards, per l'offerta più completa di Certificate. Questo premio è il risultato del gran lavoro di squadra che il nostro Gruppo svolge quotidianamente e dell'apprezzamento degli investitori verso i prodotti UniCredit.

Buoni investimenti!



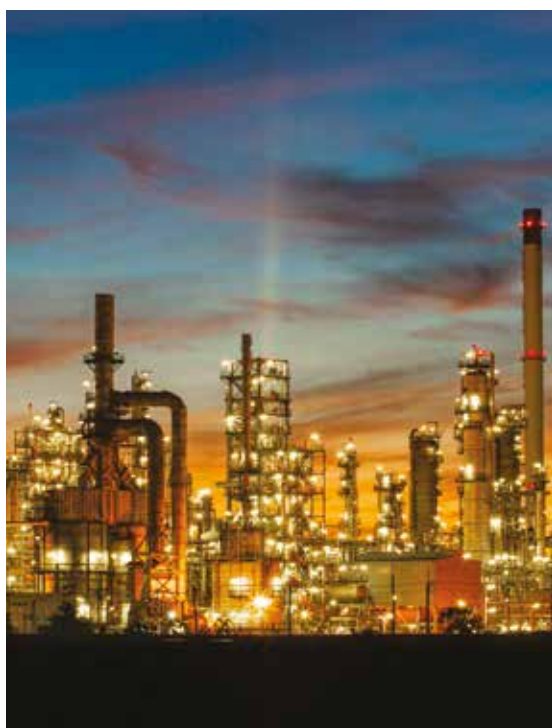
10

Scenario valutario:
cambi ancora condizionati
dalle decisioni delle banche centrali



12

Economia globale:
Abbiamo rivisto al ribasso la crescita
al 3% nel 2022



14

Petrolio:
l'OPEC+ mostra difficoltà a mantenere
i suoi impegni formali di produzione



18

Obbligazioni Mercati emergenti:
ancora fragili



Numero 24 | Luglio 2022



ECONOMIA E MERCATI

Una fase economica molto delicata 06
Più cauti sullo scenario di crescita globale

Scenario valutario 10
Cambi ancora condizionati dalle decisioni delle banche centrali

L'economia globale 12
Abbiamo rivisto al ribasso la crescita al 3% nel 2022

Il petrolio 14
L'OPEC+ mostra difficoltà a mantenere i suoi impegni formali di produzione

L'Italia 16
Prevediamo una crescita del Pil reale del 2,9% nel 2022

Obbligazioni Mercati emergenti 18
Ancora fragili



OSSERVATORIO INTERNAZIONALE

Combattere l'inflazione dal lato dell'offerta ... 20
L'unica vera opzione delle banche centrali per combattere l'inflazione è ridurre la domanda



SOTTO LALENTE

Surfare l'onda del Certificate perfetto 22
Tra inflazione e timori di recessione



EDUCATION

L'approccio COMBO Certificate 24
Come risposta alla complessità dei mercati

Nuova emissione UniCredit di Step-Down Maxi Cash Collect Worst of Certificate 26
Su panieri di azioni italiane ed internazionali



INTERVISTE

Sotto la superficie 28
Intervista ad Alessandro Caviglia

Preservare la ricchezza per le generazioni future 30
Intervista a Francesco Ortone

Parola d'ordine: Protezione 32
Intervista a Cristiana Vai

Un mercato vivace 33
Intervista a Emanuele Grasso



CATALOGO PRODOTTI

Catalogo Certificate 34
La nostra gamma di prodotti



Una fase economica molto delicata





Marco Valli
Head of Research
Chief European Economist
UniCredit

Come prevedete evolverà l'economia mondiale nella seconda parte dell'anno? Avete rivisto le vostre stime di crescita?

Siamo diventati più cauti sullo scenario di crescita globale. Gli indicatori congiunturali sono in rallentamento un po' ovunque e anche i nostri indicatori anticipatori segnalano un deterioramento delle prospettive, soprattutto per quanto riguarda il settore manifatturiero. I servizi al momento tengono meglio grazie alle riaperture post-pandemia, ma è chiaro che si tratta di un supporto temporaneo. Abbiamo tagliato le nostre stime di crescita globale al 3,0% per quest'anno (dal precedente 3,3%) e al 2,8% per il 2023 (da 3,4%). Il motivo principale della revisione è una combinazione di inflazione che continua a sorprendere al rialzo e banche centrali che sono diventate ancora più hawkish. Nel recente forum di Sintra, Fed, BCE e Banca d'Inghilterra hanno fatto intendere chiaramente che sono disponibili a sacrificare la crescita pur di riportare sotto controllo la dinamica dei prezzi al consumo ed evitare che le aspettative di inflazione salgano in modo eccessivo. Sui mercati, attese di una politica monetaria più aggressiva hanno causato un irrigidimento delle condizioni finanziarie che non si vedeva da decenni, sia per l'entità del movimento, sia per la sua rapidità. Nell'Eurozona, questo è avvenuto ancora prima che la BCE cominci ad alzare i tassi di interesse. In un contesto in cui la fiducia dei consumatori è su livelli minimi storici, sia in

Europa, sia negli Stati Uniti, per via di una massiccia erosione del potere d'acquisto, faccio fatica a pensare che la crescita possa evitare un rallentamento ulteriore nei prossimi trimestri. Non prevediamo una recessione, ma il rischio è in aumento. E non dimentichiamo che parliamo di uno scenario in cui non ipotizziamo una chiusura totale dei rubinetti del gas da parte della Russia. Se ciò dovesse succedere a breve, penso che quasi tutta l'Europa potrebbe andare incontro a crescita negativa nel 2023.

Pensate che l'inflazione, soprattutto in Usa, sia vicino o abbia toccato il picco? Cosa vi aspettate per l'Europa?

Dovremmo esserci vicini, penso che entro il terzo trimestre vedremo il picco un po' ovunque, sia negli Stati Uniti, sia in Europa. Ma la questione più importante non è tanto quando verrà toccato il punto di massimo, quanto piuttosto il successivo ritmo di discesa. Qui c'è forte incertezza. Abbiamo fattori comuni, come l'andamento del prezzo del petrolio, che nei mesi finali dell'anno dovrebbe cominciare a contribuire al rallentamento dell'inflazione su entrambe le sponde dell'Atlantico, per lo più tramite effetti base. Il fattore gas è decisamente più penalizzante per la zona euro, considerando che la risalita dei prezzi sul mercato di Amsterdam è stata molto più violenta di quanto registrato per Henry Hub, la piattaforma di riferimento del gas americano. Inoltre, sulle quotazioni del gas europeo pesa la



minaccia di una sospensione delle forniture dalla Russia, come dimostra la repentina risalita del prezzo in concomitanza con la riduzione dei volumi in arrivo tramite il gasdotto Nord Stream. Allo stesso modo, l'Europa è maggiormente penalizzata dallo shock sui prezzi dei generi alimentari ed è, in generale, maggiormente esposta alle disfunzionalità nelle catene di approvvigionamento, visto il maggior peso del settore manifatturiero nell'economia. Al contrario, la forza della domanda interna e il tasso di crescita dei salari sono fattori destinati a rendere più persistente l'inflazione negli Stati Uniti. Come si può evincere da queste considerazioni, i fattori da tenere presenti sono molteplici e spesso di segno opposto. Comunque, le nostre previsioni puntano a un chiaro ridimensionamento della dinamica inflattiva nel corso del 2023, tanto negli Stati Uniti, quanto in Europa. In Eurozona, in assenza di ulteriori shock esogeni, pensiamo che fra circa un anno l'inflazione potrà tornare molto vicina al 2%, mentre vedo rischi di una maggiore persistenza sull'altra sponda dell'Atlantico in considerazione del maggior peso delle componenti domestiche nel processo di formazione dei prezzi.

Quali saranno le misure che la BCE e la Fed attueranno per fronteggiare questa situazione? Quale sarà l'impatto del quantitative tightening negli Stati Uniti? Come accennavo in precedenza, le banche centrali hanno deciso di affrontare di petto il rischio di inflazione, anche a costo

di generare un significativo rallentamento delle rispettive economie. Si tratta di un cambio di paradigma con potenziali importanti implicazioni per i mercati finanziari. Se fino a poco tempo fa era normale ritenere che un'inflazione bassa potesse permettere alle banche centrali di concentrarsi per lo più sul supportare la crescita del Pil e dell'occupazione, ora il ragionamento si è invertito. In questo nuovo contesto, l'approccio di "risk management" implica che le banche centrali vorranno vedere chiari segnali di ritorno dell'inflazione verso livelli target prima di desistere dalla stretta monetaria. Nel dubbio, si deciderà di errare in senso restrittivo, accettando quindi di sacrificare la crescita piuttosto che tollerare un rischio di disancoraggio delle aspettative di inflazione. Con queste premesse, riteniamo che la Fed porterà rapidamente i tassi in territorio restrittivo verso il 3,5%, o addirittura oltre, già per la fine dell'anno. Stimiamo che la contestuale riduzione del bilancio (quantitative tightening) equivarrà a un ulteriore rialzo dei tassi di 25 o 50 punti base, che tra l'altro dovrebbe mettere pressione sulle scadenze più lunghe della curva dei rendimenti e impedire o ritardare il processo di inversione della stessa. Il risultato finale sarà una sostanziosa dose di restrizione monetaria, che dovrebbe togliere slancio alla domanda domestica e attenuare così le tensioni inflazionistiche. Vediamo già i primi segnali a questo riguardo, con i settori dell'economia più esposti al ciclo dei tassi (richieste di mutui, consumo di beni durevoli, investimenti) che manifestano segnali di indebolimento. La BCE ha un compito ancora più difficile di quello della Fed, perché deve calibrare la stretta monetaria in un contesto inflazionistico in cui prevalgono fattori di offerta, con un'economia già in chiaro rallentamento ancora prima che inizi il rialzo dei tassi, e con il rischio che una politica più restrittiva possa pesare in modo maggiore sui paesi più vulnerabili, come per esempio l'Italia. Pensiamo che il ciclo di rialzo termini quando il tasso sui depositi (attualmente a -0,50%) arriverà a 1,25%, probabilmente nel primo trimestre del 2023. È



una previsione al di sotto delle aspettative di mercato e, probabilmente, leggermente inferiore a dove la BCE vorrebbe arrivare. Ma è coerente con la nostra stima che vede un rallentamento della crescita e dell'inflazione più pronunciato di quanto previsto dalla banca centrale.

Si parla molto di uno scudo anti-spread. Che attese avete a riguardo?

Uno scudo efficace deve avere due caratteristiche fondamentali: prevedere acquisti potenzialmente illimitati e una condizionalità "leggera", cioè che non implichi una richiesta formale di aiuto al Fondo salva-Stati (ESM) da parte di un governo nazionale. Abbiamo visto con la crisi del Covid-19 che nessuno stato membro ha voluto utilizzare la linea di supporto pandemica del Fondo salva-Stati, per evitare qualsiasi stigma di natura politica. È una lezione di cui tenere conto nel disegnare il nuovo strumento. Se manca anche uno solo di questi due elementi, vedo un elevato rischio che il mercato andrà a "testare" la BCE e gli spread sovrani torneranno sotto pressione. Ma sono fiducioso che la BCE non deluderà le attese. Anche perché una situazione di tensione sugli spread renderebbe difficoltosa la normalizzazione della politica monetaria, che sta tanto a cuore ai "falchi" di Francoforte. Se la BCE metterà sul piatto uno strumento credibile, probabilmente non dovrà neanche utilizzarlo, perché le aspettative di mercato si aggiusteranno di conseguenza, visto che nessuno vorrà sfidare la potenza di fuoco della banca centrale. Proprio come successe con l'OMT di Mario Draghi, che ha permesso di salvare l'euro nel 2012 senza che la BCE spendesse un solo euro. Certo, allora era una BCE diversa e la leadership di Draghi era molto differente da quella attuale di Lagarde. Ma la Banca centrale ha un buon track record: spesso si muove in ritardo, ma alla fine non sbaglia le scelte fondamentali. Penso che sarà così anche questa volta.

Ritenete che ci sia spazio per ulteriori stimoli fiscali nel caso di una frenata dell'economia?

È una domanda interessante, che ricevo spesso. Per rispondere, è utile ricordare che la fiammata inflazionistica, cui stiamo assistendo, è in parte dovuta a una dose eccessiva di stimolo fiscale negli Stati Uniti, decisa dall'amministrazione Biden. L'eccesso di domanda da parte dei consumatori a stelle e strisce che ne è derivato ha contribuito ad aumentare i prezzi di molti prodotti sui mercati globali e a "intasare" le catene di approvvigionamento, in un periodo di stress sul lato dell'offerta a causa delle chiusure dettate dalla pandemia. Se molte banche centrali si trovano ora a dover inasprire la loro politica monetaria è in parte dovuto a queste misure esageratamente espansive, che si vanno a sommare agli effetti dello stimolo fiscale e monetario che ciascun paese ha attuato durante la fase più acuta della pandemia. È quindi difficile pensare che la politica fiscale possa giocare un ruolo importante di stabilizzazione ciclica in caso di frenata economica. Anche perché, non dimentichiamolo, le banche centrali vogliono proprio una frenata dell'economia per raffreddare le spinte inflazionistiche. Certo, occorrerà che questi stessi istituti trovino la giusta via di mezzo nella loro lotta all'inflazione, senza causare una recessione profonda e/o prolungata. Se ciò non sarà possibile, mi aspetto che sia la politica monetaria a correggere prontamente la rotta una volta che il rischio inflazionistico sarà domato. Per esempio, pensiamo che la Fed possa iniziare a tagliare i tassi già verso la fine dell'anno prossimo. L'Europa potrebbe essere un'eccezione. Se Mosca dovesse decidere di sospendere le forniture di gas a breve, l'economia del Vecchio continente molto probabilmente scivolerà verso una fase recessiva. In questo contesto, mi aspetterei una risposta fiscale coordinata a livello europeo, una specie di nuova NGEU per fronteggiare le conseguenze più immediate dello shock e permettere di proteggere almeno parzialmente con risorse comunitarie le famiglie e le imprese più vulnerabili. ●



Scenario valutario: cambi ancora condizionati dalle decisioni delle banche centrali

- Le politiche delle banche centrali domineranno la dinamica delle principali monete
- I differenziali di tasso hanno guidato finora i cambi-euro/dollaro e dollaro/yen



Roberto Mialich
Director, FX Strategist
UniCredit

La dinamica delle monete maggiori resterà ancora ampiamente dominata dall'intensità del processo di normalizzazione monetaria che sarà messo in atto dalle principali banche centrali dopo l'estate. La Fed alzerà il costo del denaro anche nei prossimi mesi fino a un picco in area 3,50% entro dicembre, ma dovrebbe procedere a una prima riduzione dei tassi alla fine del 2023. La BCE ha annunciato che la stretta inizierà già questo mese e potrebbe subire un'accelerazione in settembre. Nel nostro scenario di base, la normalizzazione continuerà fino al primo trimestre 2023, riportando i tassi in territorio positivo, con quello sui depositi all'1,25%.

La conclusione della stretta negli Stati Uniti dovrebbe, quindi, indebolire il dollaro del fattore che è stato in gran parte alla base del suo rafforzamento nei mesi scorsi. Si tratterà comunque di una correzione del biglietto verde solo parziale: i differenziali di tasso rimarranno ancora a suo favore in valore, sia assoluto, sia relativo, rendendo impro-

babile, di conseguenza, un completo rovesciamento della forza finora mostrata dalla divisa americana. Inoltre, il dollaro potrà sempre beneficiare del suo ruolo di moneta rifugio a fronte dei fattori di crisi ancora presenti sullo scenario globale, a partire dagli sviluppi e dalla durata del conflitto ancora in essere tra Russia e Ucraina.

La dinamica dell'euro/dollaro ha seguito finora l'andamento del differenziale di tasso tra Eurozona e Stati Uniti. Il cambio è quindi tornato sotto la parità per la prima volta in vent'anni di riflesso alla convinzione dei mercati che la Fed abbia più margini di rialzo dei tassi (specie dopo la forte salita dell'inflazione americana in giugno oltre il 9% su base annua), mentre molte altre banche centrali, compresa la BCE, potrebbero diventare più prudenti nel processo di normalizzazione a causa di una maggiore esposizione delle rispettive economie alle forniture e ai prezzi di gas ed energia. Il cambio EUR-USD dovrebbe ancora restare debole nel breve periodo, mentre è ancora plausibile attendersi margini di rialzo dell'euro man mano che la Fed passerà il testimone alla BCE nel processo di normalizzazione. Il livello dei tassi e del differenziale, ancora favorevoli al dollaro, non dovrebbe lasciare comunque spazio a una salita molto oltre 1,10, anche nell'ipotesi di un primo taglio dei tassi negli Stati Uniti a fine 2023.

I differenziali di tasso con gli Stati Uniti sono anche alla base del calo dello yen ai minimi da vent'anni sul dollaro verso quota 140. Lo yen è sempre più percepito come una moneta da finanziamento (funding currency), dato che la Banca del Giappone non sembra intenzionata a normalizzare i tassi in tempi rapidi. Del resto, il calo della divisa serve a Tokyo non solo come leva competitiva, ma, soprattutto, per "fare inflazione", visti i livelli della crescita dei prezzi in Giappone poco oltre il 2,0% anche in questo periodo. Un dollaro meno forte, in prospettiva, permetterà un recupero anche allo yen, ma spingere il USD-JPY molto sotto



quota 128 nei prossimi dodici-diciotto mesi sembra molto difficile.

La Banca Nazionale Svizzera ha sorpreso, iniziando il processo di normalizzazione monetaria lo scorso 16 giugno, senza attendere prima una mossa della BCE e, comunque, rafforzando il franco svizzero. Le strette resteranno, al margine, ancora più sostenute in Eurozona che nella Conferederazione nel corso dei prossimi mesi, così da evitare al cambio EUR-CHF una caduta molto sotto la parità, peraltro già oltrepassata con un minimo ai limiti di 0,98. Gli spazi di recupero nel lungo periodo si sono in ogni caso ridotti e non andranno oltre l'area 1,03/1,05.

La sterlina resta, al contrario, più esposta a uno storno se la stretta monetaria attuata dalla Banca d'Inghilterra si rivelerà meno intensa di quella tuttora scontata dalla curva a termine, con un picco intorno al 3%. Il deterioramento del ciclo economico britannico renderà invece arduo spingersi oltre l'1,50%, che dovrebbe costituire il picco dei rialzi, con un'ultima stretta di 25 punti base in agosto. I minori rialzi dei tassi rispetto alle attese di mercato dovrebbero pilotare GBP-USD verso 1,15 e EUR-GBP oltre 0,95.

La normalizzazione monetaria dovrebbe proseguire anche in Australia, Nuova Zelanda e Canada con un picco dei tassi atteso oltre il 3% in tutti i tre paesi. Di nuovo, questo scenario è già stato anticipato dalle curve a termine, il che tenderà a ridurre il sostegno che il dollaro australiano, il dollaro neozelandese e il dollaro canadese potranno trarre dalle nuove strette. Uno scenario simile vale per la corona svedese e la corona norvegese, che comunque restano ancora molto sottovalutate rispetto ai valori di equilibrio (fair value), in linea con i fondamentali di lungo periodo.

In ambito emergente, l'evolversi del conflitto in Ucraina avrà ancora un ruolo centrale. In aggiunta, il processo di restrizione monetaria in parecchi paesi è vicino al termine, anche se il forte aumento dell'inflazione renderà più difficile attuare politiche



monetarie espansive nel corso del 2023. Sono poi probabili nuovi interventi delle banche centrali a fronte di un eccessivo calo dello zloty polacco, del fiorino ungherese e della corona ceca. Lo scenario è destinato a tornare sfavorevole per il rublo e continuare a essere negativo per la lira turca. Il primo finirà per subire l'attesa contrazione dell'economia russa, mentre la lira turca continuerà a essere penalizzata dai livelli record dell'inflazione, oltre alle nuove pressioni per un taglio dei tassi. Infine, un dollaro meno forte renderà più difficile per lo yuan cinese un test di quota 7,00. Per un ritorno in area 6,50 è tuttavia necessario un netto recupero dell'economia cinese. ●



L'economia globale

- Abbiamo rivisto al ribasso la crescita al 3% nel 2022
- Stimiamo che l'inflazione dovrebbe scendere intorno ai livelli obiettivo nel secondo semestre 2023
- Le banche centrali stanno sottovalutando i rischi al ribasso della crescita

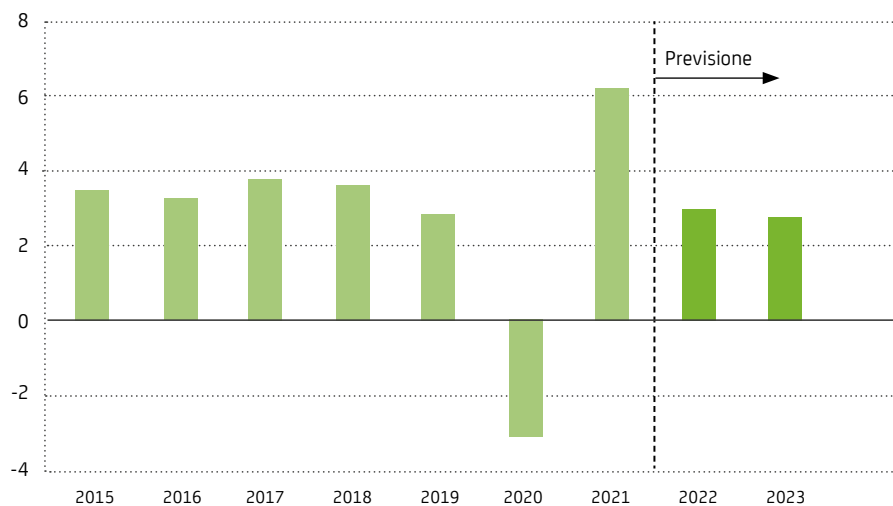
Prevediamo che, quest'anno, la crescita del Pil globale rallenterà al 3,0% (rispetto alla precedente previsione del 3,3%) e al 2,8% l'anno prossimo (dal 3,4% precedente), in calo rispetto al 6,1% registrato nel 2021. Gli effetti negativi del conflitto Russia-Ucraina si sono sommati ai lockdown per il Covid-19 in Cina, spingendo ulteriormente l'inflazione e indebolendo l'attività economica. I prezzi dell'energia continuano a salire e permangono inter-

ruzioni delle catene di approvvigionamento. L'inflazione elevata comprime i redditi reali, le condizioni finanziarie si sono inasprite e la fiducia dei consumatori è scesa ai livelli record, o quasi, sia in Europa, sia negli Stati Uniti. La fiducia delle imprese si è dimostrata più resiliente, ma ha comunque anch'essa iniziato a indebolirsi. I settori dell'economia più sensibili ai tassi di interesse, tra i quali investimenti immobiliari e aziendali, sono in rallentamento. Il nostro indicatore anticipatore globale proprietario è sceso ulteriormente e segnala una contrazione del commercio globale di circa l'8% annualizzato all'inizio del terzo trimestre 2022. Uno dei rischi al ribasso per la crescita è l'eventualità di un blocco improvviso delle importazioni di energia russa, che potrebbe portare gran parte dell'Europa a registrare una crescita negativa del Pil nel 2023.

L'inflazione continua a salire e in molti Paesi ha segnato i livelli più alti da svariati decenni. Il rialzo deriva in gran parte dall'aumento dei prezzi dell'energia e dei generi alimentari (questi ultimi costituiscono un importante contributo all'inflazione nei mercati emergenti), ma la pressione inflazionistica si sta ampliando e ha cominciato a farsi sentire sui prezzi dei servizi di base. Tale impatto è proba-

Rallentamento in vista

Crescita Pil reale globale, % a/a



Fonte: Commissione europea, GfK, FMI, Università del Michigan, UniCredit Research



Daniel Vernazza
PhD, Chief International Economist
UniCredit



bilmente dovuto agli effetti indiretti della crescita dei prezzi dell'energia e dei prodotti alimentari, della contrazione del mercato del lavoro, dello spostamento della spesa verso i servizi e della percentuale elevata di trasferimento degli aumenti dai prezzi alla produzione a quelli al consumo. Prevediamo che l'inflazione raggiungerà il picco negli Stati Uniti e nell'Eurozona entro il terzo trimestre 2022, attorno all'8,5-9%. Entro il secondo semestre 2023 dovrebbe poi scendere intorno ai livelli obiettivo, trainata da effetti base negativi, da un parziale allentamento delle strozzature negli approvvigionamenti, dall'allontanamento della spesa dai beni, dal rallentamento della crescita del Pil e dalle nostre attese di prezzi petroliferi più bassi il prossimo anno. Le misure a lungo termine delle aspettative di inflazione rimangono ben ancorate e i segnali di una spirale salari-prezzi sono deboli o del tutto assenti, anche negli Stati Uniti, dove l'inflazione è trainata maggiormente da fattori interni.

In risposta al brusco rialzo dell'inflazione e al rischio che tale andamento possa consolidarsi attraverso le aspettative, le banche centrali hanno intensificato la stretta, effettiva o programmata, delle rispettive politiche monetarie. Fed e

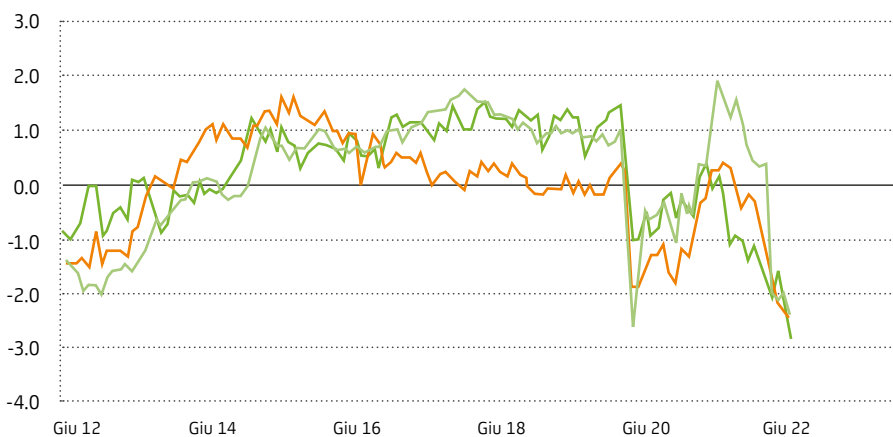


Banca d'Inghilterra hanno iniziato a ridurre i propri bilanci, mentre la BCE ha deciso di cessare gli acquisti netti di titoli il 1° luglio. Ci aspettiamo che la Fed alzi i tassi in territorio restrittivo fino a un picco del 3,5% entro fine anno, mentre prevediamo che la BCE aumenterà il tasso sui depositi all'1,25% entro il prossimo marzo. In entrambi i casi, questi livelli sono inferiori alle attese dei mercati finanziari. A nostro avviso, mercati e banche centrali stanno sottovalutando i rischi al ribasso per la crescita, e questo probabilmente porterà a una pausa o a un cambio di rotta delle banche centrali. La Fed potrebbe tagliare i tassi nell'ultima parte del 2023. ●

La fiducia dei consumatori è diminuita drasticamente

Fiducia dei consumatori, scostamenti rispetto alle medie dal 2001 (numero di deviazioni standard)

● Eurozona ● UK ● Usa



Fonte: Commissione europea, GfK, FMI, Università del Michigan, UniCredit Research



Il petrolio



prevediamo prezzi del Brent in media a 125 USD/bbl nel terzo trimestre 2022, con possibili picchi a 130 USD/bbl. Le ripercussioni negative derivanti dalla mancanza di gas naturale in Europa potrebbero sostenere i prezzi del petrolio nel breve termine.

Il motivo principale della carenza di forniture adeguate è l'OPEC+, che sta facendo fatica a mantenere i suoi impegni formali a livello di produzione. Molti membri del cartello sono già prossimi alla piena capacità e la produzione russa dovrebbe continuare a diminuire a un ritmo sostenuto, anche se a breve termine compratori asiatici, quali India e Cina, potrebbero approfittare delle sanzioni europee, che verranno introdotte gradualmente nei prossimi sei mesi. Inoltre, non c'è alcun accordo nucleare in vista con l'Iran che possa liberare parte del petrolio iraniano sanzionato, soprattutto perché Teheran insiste sul fatto che gli Stati Uniti debbano rimuovere il Corpo dei Guardiani della Rivoluzione Islamica dall'elenco delle Organizzazioni Terroristiche Estere degli Stati Uniti.

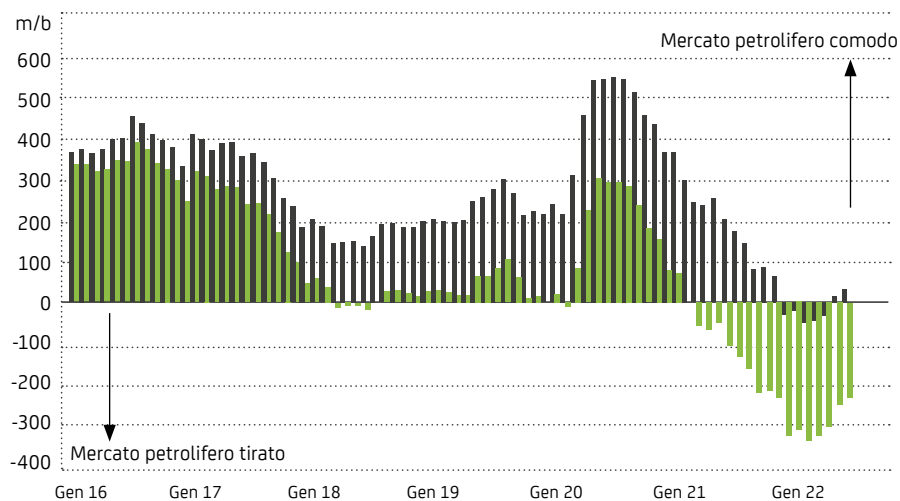
I produttori statunitensi stanno incrementando la produzione, principalmente con l'attivazione di pozzi esistenti. La produzione statunitense è aumentata di circa 520 kb/g al giorno a maggio, ma rimane

- L'OPEC+ mostra difficoltà a mantenere i suoi impegni formali di produzione
- Le prospettive sul lato della domanda rimangono estremamente incerte

Confermiamo le nostre previsioni per il Brent a 114 USD/bbl per il 2022 e 107 USD/bbl per il 2023. Data l'elevata rigidità del mercato petrolifero, acuita dall'allentamento dei lockdown in Cina e dal parziale embargo UE sul petrolio russo,

Mercato petrolifero tirato

- Scorte OCSE meno media boom pre-shale
- Scorte OCSE meno media mobile a 5 anni



Fonte: IEA, UniCredit Research



Edoardo Campanella
Economista
UniCredit

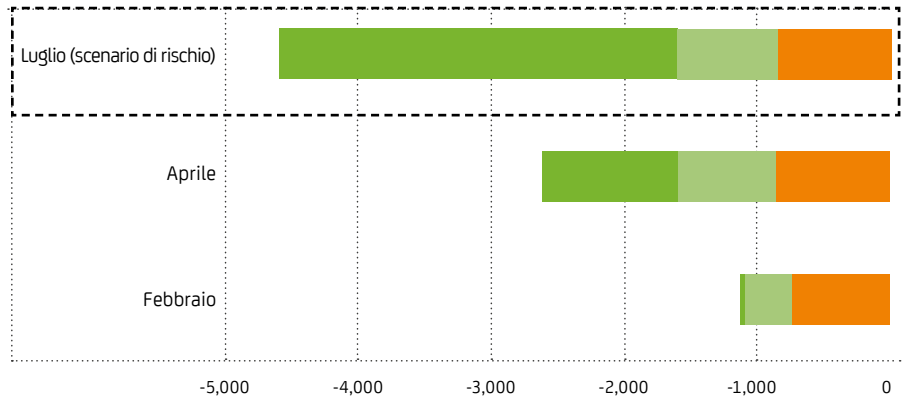


ancora oltre 1 mb/g al di sotto dei livelli pre-pandemia. Grazie a nuovi investimenti, che restano comunque meno sostenuti di quanto ci si aspetterebbe visti gli elevati prezzi del petrolio, per effetto dello spostamento verso fonti energetiche rinnovabili, la produzione tornerà a superare i livelli del 2019 solo nel 2023, allentando così le tensioni del mercato petrolifero. Sul fronte della domanda, le prospettive rimangono estremamente incerte, dato l'attuale rallentamento economico in corso. L'Agenzia Internazionale dell'Energia prevede che il consumo globale di petrolio raggiungerà 101,6 mb/g nel 2023, superando i livelli pre-pandemia. Il principale motore della crescita sarà la Cina, ma i nuovi focolai di Covid-19 potrebbero indurre Pechino ad adottare nuove severe restrizioni che potrebbero frenare i consumi. Inoltre, il dollaro forte potrebbe erodere il potere d'acquisto di diverse economie emergenti, influenzando la domanda. Prevediamo che i prezzi del Brent diminuiranno gradualmente nel 2023, nell'ipotesi che, una volta completata la riduzione dei tagli produttivi entro la fine dell'estate, l'OPEC+ allenterà il suo

Target non rispettati

Differenza tra produzione e target OPEC+ (kb/g)

● OPEC 10 ● Membri non OPEC (escl. Russia) ● Russia



Fonte: IEA, UniCredit Research

sistema di quote, consentendo ai Paesi con maggiore capacità inutilizzata, quali Arabia Saudita e Emirati Arabi Uniti, di estrarre più petrolio. Il petrolio iraniano, inoltre, potrebbe arrivare sul mercato semplicemente grazie a deroghe da Washington, anche in assenza di un'intesa sul nucleare.





L'Italia

- Prevediamo una crescita del Pil reale del 2,9% nel 2022
- Il mercato del lavoro rimane sotto osservazione

Prevediamo che il Pil reale aumenterà del 2,9% nel 2022 e dell'1,1% nel 2023. Nel primo trimestre il Pil è cresciuto dello 0,1% su base trimestrale, riportandosi al livello pre-pandemia (quarto trimestre 2019).

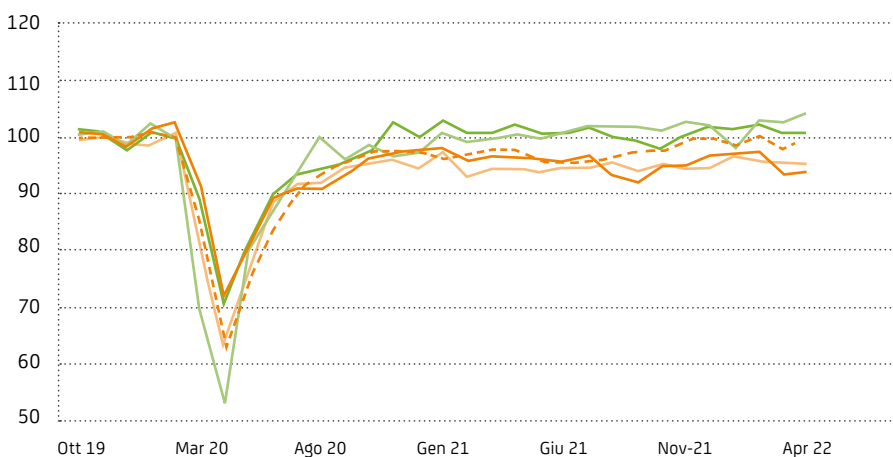
La produzione industriale ha sorpreso al rialzo ad aprile, con un incremento

dell'1,4% rispetto al mese precedente, mentre si è contratta del 1,1% a maggio. La produzione manifatturiera è ora superiore di oltre il 3% rispetto al livello pre-pandemia, poiché le imprese hanno beneficiato del rimbalzo della domanda e sono state meno colpite dalle strozzature a livello di approvvigionamenti. Come già osservato in maggio, ci aspettiamo di vedere un peggioramento, poiché i costi energetici restano elevati, la domanda globale sta rallentando ed è in atto un inasprimento delle condizioni di finanziamento. Nel breve termine tale debolezza dovrebbe essere parzialmente compensata dalla ripresa dell'attività dei servizi, in particolare nel settore turistico-alberghiero, che dovrebbe recuperare il livello pre-pandemia nella primavera/estate. Segnali in questo senso sono il rapido recupero degli indicatori di mobilità ad alta frequenza e il miglioramento della fiducia nei settori dei servizi e del commercio al dettaglio, mentre il PMI dei servizi lascia prevedere una moderazione del ritmo di espansione. Ci aspettiamo che il Pil reale continuerà poi a crescere a ritmi modesti, poiché l'incertezza legata al conflitto Russia-Ucraina peserà sulla fiducia del settore privato (anche per il rischio che i prezzi di energia e beni alimentari restino elevati), e che l'impulso

Forte ripresa della produzione industriale; rischi per il futuro

Produzione manifatturiera (indice 4 trimestre 2019=100)

● Eurozona ● Germania ■ Spagna ● Francia ● Italia



Fonte: Eurostat, UniCredit Research



Loredana Maria Federico
Capo Economista Italia
UniCredit

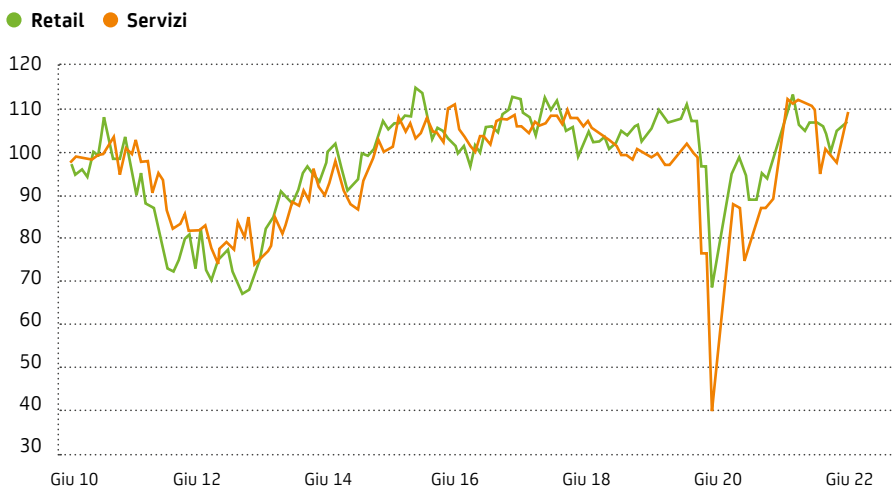


negativo derivante dal peggioramento delle condizioni di finanziamento si faccia sempre più sentire, soprattutto a partire dall'anno prossimo. L'occupazione ha finora recuperato sostanzialmente in linea con l'attività economica (è vicina al livello del quarto trimestre 2019). Pertanto la sua crescita dovrebbe essere più moderata nei prossimi mesi. Prevediamo, inoltre, che il ricorso alla

Cassa integrazione tornerà a crescere dopo la significativa riduzione osservata negli ultimi mesi. Per questo motivo il recupero dei livelli pre-pandemia, sia a livello di ore totali lavorate, sia di occupazione in termini di FTE, rallenterà. È probabile che la situazione ancora complessivamente debole del mercato del lavoro attenerà le pressioni sui salari. ●

Nei servizi il sentiment sembra tenere, per ora

Indice Istat di fiducia nelle imprese (indice 2010=100)



Fonte: Istat, UniCredit Research



Obbligazioni Mercati emergenti: ancora fragili



Elia Lattuga
Deputy-Head of Strategy Research
Cross Asset Strategist
UniCredit

Da inizio anno la performance delle obbligazioni dei Mercati emergenti è stata molto negativa e peggiore di quella degli HY UE/USA

Il secondo trimestre non ha portato la ripresa che gli investitori in obbligazioni dei mercati emergenti aspettavano: i benchmark hanno esteso le perdite del primo trimestre arrivando a segnare, nella maggior parte dei casi, perdite a due cifre. La pressione al rialzo sui rendimenti privi di rischio si è sommata all'ampliamento degli spread, mentre la duration lunga è stata un ulteriore freno. Da inizio anno, le obbligazioni dei mercati emergenti a più lunga scadenza denominate in USD hanno perso quasi il doppio rispetto a quelle tra uno e tre anni. A livello di regioni, il secondo trimestre ha livellato i rendimenti, in quanto le obbligazioni locali in Asia e LatAm non sono riuscite a evitare la forte pressione in atto sulle obbligazioni EMEA come nel primo trimestre. In termini relativi, la performance delle obbligazioni in valuta forte dei mercati emergenti è stata leggermente più negativa dell'high yield statunitense o europeo, anche se in qualche misura migliore di quella delle azioni globali. Le obbligazioni locali hanno fatto leggermente meglio e le loro perdite, da inizio anno, sono inferiori a quelle degli UST a lunga scadenza, ma la loro performance è in peggioramento negli ultimi mesi, anche in termini relativi.

Correlazioni con UST e azioni globali

In un momento di rendimenti negativi per le azioni e per le obbligazioni dei mercati svi-

luppato, le obbligazioni di quelli emergenti non hanno offerto molti vantaggi in termini di diversificazione. La correlazione con la performance dei Treasuries è aumentata notevolmente negli ultimi mesi del 2021 per gli indici in valuta forte e locale. Poiché i prezzi delle materie prime sono un fattore chiave alla base del rialzo dell'inflazione in tutti i mercati sviluppati, la performance degli esportatori di materie prime (con la Russia come eccezione degna di nota) è riuscita a evitare la tendenza generale negativa, ma non per molto. Nel frattempo, la correlazione della performance con i mercati azionari HY USA e globali è rimasta pari o leggermente superiore alla media. Quando la Fed ha iniziato a inasprire la propria politica monetaria, segnalando la fine delle misure ultra-espansive, la volatilità sui mercati obbligazionari e azionari ha iniziato a salire, il dollaro USA si è rafforzato e la fiducia negli asset dei mercati emergenti ha subito un duro colpo.

Il posizionamento sulle obbligazioni dei Mercati emergenti sembra limitato

Oltre a questa performance sempre più negativa, sono aumentati anche i flussi in uscita dai portafogli. I rimborsi sui portafogli dei mercati emergenti sono stati particolarmente intensi a metà marzo e a metà maggio in scia all'impennata della volatilità nei mercati azionari globali. Il riposizionamento in corso nelle obbligazioni dei mercati emergenti sembra paragonabile a quello verificatosi all'inizio del 2020, quando ci fu una brusca accelerazione dei flussi in uscita, sia dai portafogli obbligazionari, sia da quelli azionari. In termini cumulativi, il posizionamento sulle obbligazioni dei mercati emergenti non è mai riuscito a recuperare completamente i flussi in uscita del 2020 e i recenti rimborsi hanno portato le posizioni lunghe a livelli inferiori registrati nel 2020. Pertanto, il posizionamento netto sugli asset dei mercati emergenti e, in particolare, sulle obbligazioni, sembra limitato. Nell'attuale contesto, caratterizzato da un rischio inflazionistico ancora elevato in Europa e negli Stati Uniti, con la Fed e la BCE focalizzate sul contenimento delle pressioni sui prezzi e disposte a guardare oltre il deterioramento degli indicatori di



crescita, è probabile che persisterà una certa volatilità, sia nei tassi, sia nei mercati azionari. In effetti, se potremmo essere in prossimità dei picchi dei picchi di inflazione, sia in Eurozona che negli Stati Uniti, le pressioni sui prezzi rimarranno elevate nei prossimi mesi ed è probabile che le banche centrali continueranno a trasmettere messaggi di tipo restrittivo. Pertanto, per i prossimi mesi non prevediamo un significativo riprezzamento delle aspettative di rialzo dei tassi e i rendimenti di Bund e UST potrebbero subire nuova pressione al rialzo. Ulteriori segnali di disinflazione e prospettive di indebolimento della crescita verso la fine dell'anno potrebbero consentire alle banche centrali di adottare toni meno aggressivi. Questo, a sua volta, spingerebbe al ribasso i rendimenti di Bund e UST. A quel punto una Fed e una BCE meno aggressive, il calo dei rendimenti di UST e Bund e un dollaro leggermente più debole dovrebbero favorire un ritorno di fiducia verso gli asset dei mercati emergenti.

La Cina e le prospettive di crescita

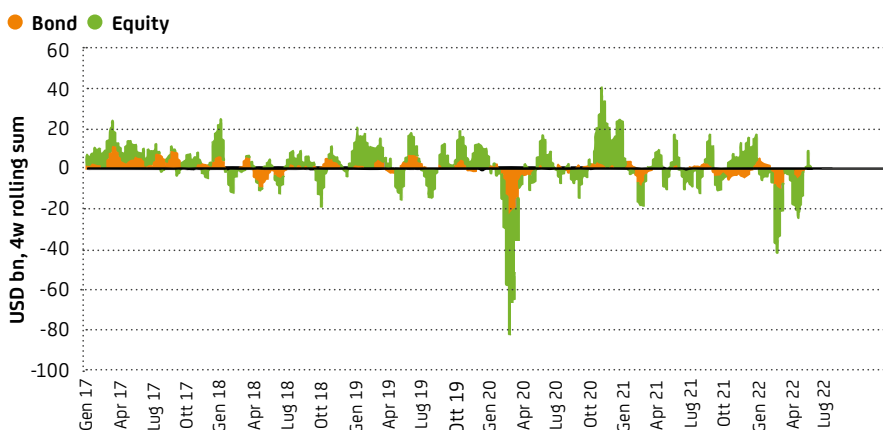
I timori sulla crescita potrebbero però persistere e anche intensificarsi, dato l'impatto ritardato dell'inasprimento in corso delle condizioni finanziarie. Ciò favorirebbe la permanenza degli spread creditizi su livelli elevati, con la componente dei tassi (insieme al carry) che contribuisce a rendimenti positivi. Va notato, tuttavia, che le prospettive di crescita nei mercati emergenti sono state significativamente più deboli di quelle dei mercati

sviluppati negli ultimi mesi, con un gran numero di paesi in cui gli indicatori di fiducia delle imprese segnalano rischi di rallentamento. Grande attenzione, in questo senso, sarà rivolta alla Cina. Lockdown e restrizioni hanno messo a dura prova l'attività economica e tra i consumatori è prevalsa la prudenza, un contesto che potrebbe portare a una stagnazione dell'attività economica nel secondo trimestre 2022. Mentre l'andamento del virus sarà un elemento chiave delle prospettive di crescita per i prossimi trimestri, le autorità fiscali e monetarie stanno intensificando il loro supporto. Sgravi fiscali e investimenti in infrastrutture si sommano allo stimolo monetario (sui fronti tasso, liquidità, prestiti alle PMI) per alimentare la ripresa. Alla luce del sentiment negativo, una ripresa in Cina potrebbe contribuire a un ritorno di flussi verso le obbligazioni e le azioni dei Mercati emergenti in crisi.

Conclusioni

Dopo una performance molto negativa da inizio anno e data la significativa riduzione delle posizioni, nei prossimi mesi gli asset dei Mercati emergenti potrebbero tornare a riscuotere interesse. Il quadro a breve termine resta difficile. Prima della fine dell'anno, una minore volatilità dei tassi di interesse e un possibile trend al ribasso di Bund e UST potrebbero favorire un ritorno di fiducia. A ciò si aggiungerebbe il miglioramento degli impulsi di crescita provenienti dalla Cina. ●

Grafico 1



Fonte: IIF, UniCredit Research

**Michael Spence**

Michael Spence, premio Nobel per l'economia, è professore emerito di Economia ed ex preside della Graduate School of Business dell'Università di Stanford. È Senior Fellow presso la Hoover Institution, Senior Advisor di General Atlantic e presidente del Global Growth Institute dell'azienda. Fa parte del Comitato accademico della Luohan Academy e presiede l'Advisory Board dell'Asia Global Institute. Ha presieduto la Commissione indipendente sulla crescita e lo sviluppo, un organismo internazionale che dal 2006 al 2010 ha analizzato le opportunità per la crescita economica globale, ed è autore di *The Next Convergence: The Future of Economic Growth in a Multispeed World* (Macmillan Publishers, 2012).

Articolo tratto da Project Syndicate

Combattere l'inflazione dal lato dell'offerta

L'unica vera opzione delle banche centrali per combattere l'inflazione è ridurre la domanda, un approccio che comporta un deciso rallentamento della crescita globale. Anche con tassi di interesse in rialzo, tuttavia, è possibile evitare una recessione, a patto che i policymaker riconoscano il ruolo importante che le misure sul fronte dell'offerta devono svolgere per ripristinare la stabilità dei prezzi

MILANO – Gli sforzi delle banche centrali, per contenere un'inflazione elevata e in aumento, producono effetti negativi per la crescita e minacciano di spingere l'economia mondiale in recessione. La causa primaria delle pressioni inflazionistiche odierne, però, è il forte, esteso e persistente squilibrio tra domanda e offerta. Il rialzo dei tassi di interesse frenerà la domanda, ma è necessario che le strategie di controllo dell'inflazione siano supportate in modo rilevante anche da misure sul fronte dell'offerta.

Nell'ultimo anno o poco più, il ritiro delle politiche di contenimento della pandemia ha stimolato contemporaneamente un aumento della domanda e una contra-

zione dell'offerta. Sebbene tutto questo fosse prevedibile, l'offerta si è rivelata sorprendentemente anelastica. Nei mercati del lavoro, ad esempio, la carenza di personale è diventata la regola, provocando voli cancellati, catene di approvvigionamento interrotte, chiusure di ristoranti e problemi nell'erogazione dell'assistenza sanitaria.

Queste carenze sembrano, almeno in parte, conseguenza di un cambiamento delle preferenze indotto dalla pandemia. Molte tipologie di lavoratori cercano maggiore flessibilità, comprese opzioni di lavoro ibrido o da casa, oppure un miglioramento di altro tipo delle condizioni lavorative. Gli operatori sanitari, in particolare, riferiscono di sentirsi esauriti dal proprio lavoro.

Se la situazione è questa, il quadro dell'inflazione deve includere un adeguamento dei costi relativi del lavoro. Per riportare i mercati in equilibrio saranno dunque necessari aumenti dei salari e dei redditi, anche per lavori per i quali in passato c'era un'ampia offerta di mano d'opera. Questa transizione genererà alcune pressioni inflazionistiche. È vero che i prezzi nominali e i salari hanno una limitata flessibilità al ribasso. In un momento di eccesso di domanda, però, le aziende cercano solitamente di trasferire i costi più elevati attraverso aumenti dei prezzi e spesso ci riescono, almeno per qualche tempo.

Anche i persistenti blocchi correlati alla pandemia, in particolare in Cina, che rimane impegnata a perseguire la sua poli-





tica zero-Covid, stanno alimentando l'inflazione. Ma, alla fine, questi blocchi cesseranno, al pari dei vincoli a breve-medio termine in termini di capacità, provocati da cambiamenti nella composizione della domanda (in termini, sia di prodotti, sia di geografia), anche se alcuni persisteranno per qualche tempo. La capacità, nei porti così come nei semiconduttori, richiede tempo per essere costruita.

L'inflazione attuale, tuttavia, ha radici più profonde. Negli ultimi decenni, il ricorso a grandi quantità di manodopera e capacità produttiva sottoutilizzate nelle economie emergenti ha generato pressioni deflazionistiche. Ora che queste risorse sono state significativamente esaurite, i prezzi relativi di molti beni sono destinati a salire.

C'è, inoltre, una spinta globale a diversificare e, in alcuni casi, a localizzare domanda e catene di fornitura, una risposta alla maggiore frequenza di gravi shock e crescenti tensioni geopolitiche. Un'economia globale più resiliente è più costosa e i prezzi lo rifletteranno.

La guerra in Ucraina non solo ha accelerato questa trasformazione delle catene di fornitura, ma ha anche fatto salire alle stelle i prezzi dell'energia e dei generi alimentari, aggravando ulteriormente l'inflazione, soprattutto nei paesi a basso reddito. Nel caso dei combustibili fossili, ad aggravare la situazione è stato il precedente modello di sotto-investimento in capacità in più punti lungo la catena di approvvigionamento.

Ma non è finita qui. Oltre il 75% del Pil mondiale viene prodotto in paesi dove si registra un continuo invecchiamento della popolazione. I tassi di dipendenza degli anziani sono in crescita e in alcuni paesi la forza lavoro si sta riducendo. Incrementi di produttività potrebbero contrastare la contrazione dell'offerta di lavoro rispetto alla domanda, ma dopo quasi due decenni di



calo della crescita della produttività, tali guadagni non sono imminenti.

Di conseguenza, l'inflazione aumenta rapidamente e le banche centrali sono sotto pressione per adottare misure drastiche. La loro unica vera opzione, però, è ridurre la domanda, aumentando i tassi di interesse e ritirando liquidità dal mercato. Queste misure hanno già stimolato un deciso repricing di vari asset, valute comprese, e minacciano di spingere la crescita globale al di sotto del potenziale, con le economie a basso reddito che soffrono in misura sproporzionata, e di ridurre gli investimenti nella transizione energetica.

C'è però un'altra strada: le misure sul fronte dell'offerta. Il commercio e gli investimenti hanno da tempo consentito all'offerta di espandersi rapidamente in risposta alla crescente domanda globale. Ma da quasi due decenni, e soprattutto negli ultimi anni, la proliferazione di barriere commerciali ha aggiunto attriti a questo processo. Il protezionismo strisciante va invertito: il presidente degli Stati Uniti Joe Biden dovrà rimuovere i dazi imposti dal suo predecessore, Donald Trump, e l'Europa deve accelerare l'integrazione dei suoi mercati dei servizi.

Nel contempo, occorre varare iniziative di miglioramento della produttività. A questo proposito saranno cruciali le tecnolo-

gie digitali. Sebbene la pandemia abbia contribuito ad accelerare la trasformazione digitale, molti settori, compreso quello pubblico, sono in ritardo e permangono timori riguardo agli effetti dell'automazione sull'occupazione.

In un mondo limitato dall'offerta e caratterizzato da una persistente carenza di manodopera, tuttavia, le tecnologie digitali, che aumentano la produttività, insieme a salari più elevati per i lavoratori sarebbero di grande aiuto per migliorare l'equilibrio tra domanda e offerta. Ad esempio, gli strumenti basati sull'intelligenza artificiale possono svolgere un'ampia gamma di funzioni, dallo screening più efficiente dei bagagli negli aeroporti all'analisi dell'imaging medicale per rilevare i tumori. Al di là delle tecnologie digitali, si possono poi semplificare e migliorare i quadri regolamentari con l'obiettivo di ridurre le strozzature sul fronte dell'offerta. Tale agenda deve essere applicata, sia al settore pubblico, sia a quello privato. A livello internazionale saranno essenziali iniziative per facilitare il commercio, risolvere le rigidità delle catene di approvvigionamento e colmare le carenze di dati. In caso contrario, le banche centrali resteranno sole a gestire l'inflazione, con pesanti conseguenze per l'intera economia globale.



- Il Certificate, strumento vincente nell'attuale contesto di mercato
- I nuovi Fixed Cash Collect Worst Of su azioni

Negli ultimi mesi la situazione internazionale si è via via ingarbugliata.

Da un lato, l'attenzione a livello internazionale continua a essere rivolta alle evoluzioni del conflitto Russia-Ucraina e alle possibili ripercussioni di un blocco totale delle forniture da parte della Russia. Per far fronte all'eventuale stop delle forniture è intervenuta Ursula von der Leyen, che ha annunciato "un piano di emergenza" per far fronte all'eventuale stop alle forniture da Mosca. Cresce, inoltre, il timore che la Fed e le altre banche centrali si mostrino molto aggressive nell'alzare i tassi, mettendo in affanno l'economia globale.

Al momento, tuttavia, tale ipotesi sembra essersi almeno momentaneamente attenuata in Europa, dove l'euro è sceso ai minimi di 20 anni, attorno alla soglia di 1,02 sul dollaro (data di redazione dell'articolo, 7 luglio), sulla scia delle scommesse su una Bce meno aggressiva nell'alzare i tassi proprio per via dei timori di una recessione in Eurozona.

Gli investitori continuano a guardare al crescente rischio di una recessione globale (curva Treasury 2-10Y che si è nuovamente invertita) e le banche centrali sono chiamate al difficile compito di trovare un compromesso tra lotta all'inflazione ed evitare che un aumento eccessivo dei tassi di interesse comprometta la crescita economica.

Per far fronte all'emergenza energetica,

intanto, il parlamento europeo ha approvato norme comunitarie che definiscono 'climate friendly' gli investimenti in centrali elettriche a gas e nucleari.

In un contesto come quello attuale, dominato da un lato dal consistente rialzo dei prezzi e dall'altro dai timori di entrata in recessione dell'economia globale, l'utilizzo dei Certificate può rappresentare uno strumento vincente per cercare di ottenere un flusso cedolare superiore a quello attualmente offerto dall'obbligazionario.

L'utilizzo di una protezione condizionata del capitale consente, poi, di beneficiare di una durata più breve dell'investimento, senza rinunciare al contempo a ottenere un'ampia copertura del portafoglio, grazie a Barriere conservative soprattutto rispetto ai livelli di mercato odierni.

Alla luce di tali considerazioni, di seguito viene presentata una mini-gamma di Certificate partita di recente sul mercato.

La tipologia di Certificate presentata in questo articolo è quella dei Cash Collect, ossia strumenti che consentono di percepire dei flussi cedolari periodici certi o condizionati durante la vita dello strumento.

Il sottostante è rappresentato da un insieme di titoli.

Il capitale è garantito nell'ipotesi in cui alla scadenza il peggiore dei titoli sottostanti al Certificate (paniere) risulta pari o superiore rispetto alla Barriera fissata al momento dell'emissione.

Di seguito il dettaglio dei Certificate:

Nuovi Fixed Cash Collect Worst Of su azioni: 22 aprile 2022

Premi mensili fissi incondizionati, pagati indipendentemente dall'andamento dei sottostanti. Scadenza a quattro anni (16/04/2026).

I Fixed Cash Collect consentono di ottenere cedole mensili fisse, pagate qualunque sia l'andamento dell'azione sottostante.

A scadenza, il capitale è protetto nel caso in cui l'azione sottostante con performance peggiore risulta pari o superiore alla Barriera.

Infatti, il Certificate rimborsa un importo pari a 100 EUR maggiorato dell'ultima cedola se l'azione sottostante con perfor-



Roberto Maggi

Private Investor Products Southern Europe
- Internal Network Coverage Italy
UniCredit



mance peggiore è pari o superiore alla Barriera. Diversamente, se a scadenza l'azione sottostante con performance peggiore è inferiore alla Barriera, il Certificate replica linearmente l'andamento negativo dell'azione sottostante con performance peggiore, senza garantire il capitale investito. Pertanto l'investitore è esposto al rischio di perdita totale del capitale investito.

L'eventuale acquisto di tutti e 4 gli strumenti, opportunamente bilanciati in base al proprio profilo rischio-rendimento, consente di costruire un portafoglio diversificato tra le principali major italiane (Enel, Eni, Intesa Sanpaolo), le big europee del comparto assicurativo (Axa, Allianz e Generali), colossi del lusso del calibro di LVMH, Kering e Ferrari e titoli energetici quali Eni, BP e Royal Dutch Shell.

Alle quotazioni attuali, le distanze dalla Barriera dei Certificate oscillano tra il 22% e il 38%.

Ciò significa che l'investitore, oltre a percepire periodicamente il flusso cedolare previsto dal Certificate, che nel caso dei 4 strumenti in tabella varia dal 4,80% al 7,20% su base annua, può beneficiare a scadenza anche del guadagno in conto capitale nel caso in cui a scadenza l'azionario non scenda in maniera consistente. Di conseguenza, si tratterebbe di una strategia conservativa e vincente anche in caso di ulteriori ribassi dei mercati, nei limiti della Barriera selezionata, consentendo altresì di percepire un rendimento in grado di far fronte al recente aumento dell'inflazione.

Tabella prodotti

>> [investimenti.unicredit.it](https://www.investimenti.unicredit.it)

ISIN	Sottostante			Scadenza	Barriera %	Barriera			Strike			Quotazione attuale			Distanza dalla barriera			Denaro	Lettera	Cedola mensile incondiz.	Cedola annualizzata
	1	2	3			1	2	3	1	2	3	1	2	3	1	2	3				
DE000HBSN584	BP	ENI	ROYAL DUTCH SHELL	4/16/2026	60	240,69	8.5368	15,906	401,15	14,23	26,51	386,02	11,01	23,72	37,65%	-22,48%	-32,93%	86,10	86,55	0,50%	6,00%
DE000HBSN5C2	ALLIANZ	AXA	GENERALI	4/16/2026	60	132,18	16,293	11,259	220,30	27,155	18,765	178,14	21,22	15,11	-25,80%	-23,22%	-25,49%	85,60	86,00	0,40%	4,80%
DE000HBSN5D0	LVMH	KERING	FERRARI	4/16/2026	60	385,38	325,14	123,06	642,30	541,90	205,10	613,70	503,5	187,6	-37,20%	-35,42%	-34,40%	94,40	94,85	0,50%	6,00%
DE000HBSN5E8	ENEL	EM	INTESA SANPAOLO	4/16/2026	60	3,6990	8,5378	1,2123	6,1650	14,228	2,0205	5,22	11,01	1,73	-29,14%	-22,48%	-30,02%	86,30	86,75	0,60%	7,20%

DATE DI PAGAMENTO DEGLI IMPORTI INCONDIZIONATI AGGIUNTIVI: 26/05/2022 (1), 23/06/2022 (2), 28/07/2022 (3), 25/08/2022 (4), 22/09/2022 (5), 27/10/2022 (6), 24/11/2022 (7), 22/12/2022 (8), 26/01/2023 (9), 23/02/2023 (10), 23/03/2023 (11), 27/04/2023 (12), 25/05/2023 (13), 22/06/2023 (14), 27/07/2023 (15), 24/08/2023 (16), 28/09/2023 (17), 26/10/2023 (18), 23/11/2023 (19), 28/12/2023 (20), 25/01/2024 (21), 22/02/2024 (22), 28/03/2024 (23), 25/04/2024 (24), 23/05/2024 (25), 27/06/2024 (26), 25/07/2024 (27), 22/08/2024 (28), 26/09/2024 (29), 24/10/2024 (30), 28/11/2024 (31), 19/12/2024 (32), 23/01/2025 (33), 27/02/2025 (34), 27/03/2025 (35), 24/04/2025 (36), 22/05/2025 (37), 26/06/2025 (38), 24/07/2025 (39), 28/08/2025 (40), 25/09/2025 (41), 23/10/2025 (42), 27/11/2025 (43), 18/12/2025 (44), 22/01/2026 (45), 26/02/2026 (46), 26/03/2026 (47)

Fonte: elaborazioni UniCredit

Ricordiamo che i Certificate 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.

State per acquistare un prodotto che non è semplice e può essere di difficile comprensione. Prima di ogni investimento leggere il Prospetto di Base, i relativi supplementi al Prospetto di Base, le Condizioni Definitive e il Documento Contenente le Informazioni Chiave (Key Information Document - KID) disponibili sul sito <http://www.investimenti.unicredit.it>





L'approccio COMBO Certificate come risposta alla complessità dei mercati



Deborah Dall'Armi
Private Investor Products Southern Europe
- Internal Network Coverage Italy
UniCredit

Ci stiamo avvicinando alla pausa estiva, ma i mercati e la situazione macroeconomica mondiale, come abbiamo evidenziato nei precedenti articoli, sono particolarmente complessi e aprono nuove sfide. Come muoversi, quindi, nell'orizzonte degli investimenti?

Una risposta di valore può essere l'approccio COMBO (ovvero combinazione) ai Certificate di investimento.

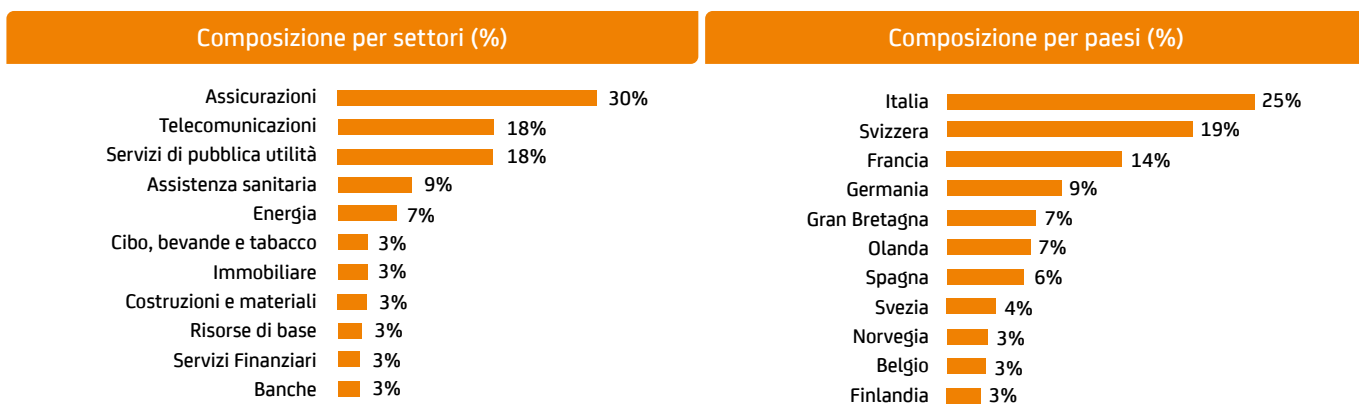
Investire con una COMBO di Certificate implica, da una parte, puntare sulla protezione del capitale, immancabile all'interno di un portafoglio, e dall'altra non rinunciare ai potenziali rendimenti che l'equity può restituire in questa fase, approfittando anche dello storno importante dei corsi di indici e azioni. Ipotizziamo, ad esempio, di inserire all'interno del nostro portafoglio due Certificate, equi-ponderandoli:

1. Cash Collect 100% protetto, durata 5 anni, cedola 3,15% annuo con memoria e sottostante l'indice STOXX Europe ESG Environmental Leaders Select 30
2. Cash Collect Autocallabile con protezione condizionata (barriera 60%), durata 4 anni, cedola 5,35% incondizionata annuale e sottostante l'azione Intesa Sanpaolo.

Il primo prodotto ha piena protezione del capitale e diversifica investendo su un indice europeo che punta su titoli ESG, cioè sostenibili, con una particolare attenzione alla dimensione ambientale della sostenibilità.

I componenti, inoltre, sono particolarmente solidi in quanto selezionati dalla STOXX con un criterio di bassa volatilità (pertanto meno rischiosi) e alti dividendi (a garanzia della solidità delle aziende selezionate).

Di seguito la composizione geografica e settoriale dello stesso:



Fonte: <https://www.stoxx.com/index-details?symbol=SGESGSEG>

Gli andamenti passati, le proiezioni, le aspettative o le stime non sono indicativi degli effettivi andamenti futuri delle grandezze finanziarie in esame



La cosa interessante di questo Certificate è che prevede delle cedole condizionate annuali del 3,15%, riconosciute, quindi, se l'indice, alle date di rilevazione annuali registra un livello pari o superiore a quello osservato a fine luglio 2022. Inoltre, grazie all' "effetto memoria" delle cedole, la probabilità che queste vengano riconosciute è maggiore poiché, nel caso in cui una di esse non venisse pagata nell'anno di competenza, verrà comunque riconosciuta alla prima data di rilevazione successiva in cui l'indice avrà fissato un livello superiore a quello iniziale.

Dal punto di vista della quotazione, se andiamo ad analizzare l'indice sottostante di questo certificate, si evidenzia un interessante timing di mercato, in quanto si andrà a fissare un livello ben inferiore ai massimi registrati in passato, che aumenta ulteriormente la probabilità di pagamento delle cedole.

Il Certificate in abbinamento, che consideriamo in questo esempio, invece, permette di avere cedole incondizionate (5,35% annuo): esse vengono pagate indipendentemente dalle performance del titolo sottostante Intesa Sanpaolo.

Questa caratteristica consente di gestire, attraverso l'assenza di condizione, la volatilità del mercato e anche eventuali ribassi durante la vita del prodotto, garantendo tuttavia un rendimento interessante.

L'unico momento in cui sarà necessario focalizzarsi sull'andamento del corso del titolo sarà a scadenza, cioè tra 4 anni, nel caso in cui il Certificate non abbia rimborsato anticipatamente, per cui ai fini della restituzione del capitale investito occor-

rerà che Intesa Sanpaolo non sia sceso più del 40% dal livello fissato a fine luglio. Il titolo quota oggi intorno a 1,7 euro (luglio '22), scontando già un livello competitivo sul mercato. Diversamente, sarebbe come essere investiti nel titolo registrando la stessa performance negativa osservata dal titolo.

Questo Certificate, al terzo anno, offre, inoltre, la possibilità di rimborso anticipato nel caso in cui l'azione sia salita, rimasta pari al suo livello iniziale oppure abbia stornato, ma non oltre il 15%, consentendo di vedersi rimborsato tutto il capitale inizialmente investito più la cedola incondizionata del 5,35%). Diversamente, il Certificate proseguirà fino al quarto anno, data di scadenza.

In sintesi, la COMBO Certificate consente di:

- proteggere totalmente almeno metà del capitale investito e avere una protezione condizionata sull'altro 50%;
- fare leva sugli alti rendimenti, del Certificate condizionatamente protetto, in un contesto inflativo e di alta volatilità;
- ridurre la durata media dell'investimento grazie al Certificate condizionatamente protetto che scade dopo 3 o 4 anni vs i 5 anni del prodotto 100% protetto;
- stimolare la rotazione di portafoglio grazie alla presenza di prodotti con diversa scadenza, cogliendo nuove opportunità d'investimento allineate ai mercati in evoluzione.

Ricordiamo infine che i Certificate fanno parte dei redditi diversi (aliquota 26%) con la possibilità di compensare le plusvalenze con le minusvalenze precedentemente accantonate.





Nuova emissione UniCredit di Step-Down Maxi Cash Collect Worst of Certificate su panieri di azioni italiane ed internazionali

**Marco Medici**

Private Investor Products
Public Distribution Italy
UniCredit

15% e premi successivi del 3,25% e panieri più conservativi costruiti su titoli italiani come il paniere su BPER, Prysmian, STM e Assicurazioni Generali, con una Barriera posta al 60%, un Maxi Premio del 15% e premi successivi trimestrali dell'1,65%. Tra i numerosi prodotti portati in quotazione sono presenti anche dei panieri tematici come il paniere costruito su titoli legati alla produzione di energia sostenibile – E.ON, Veolia e Iberdrola che prevede un Maxi Coupon condizionato iniziale del 12%, un premio trimestrale condizionato dell'1,55% ed una Barriera al 60%.

I Maxi Cash Collect Worst Of Certificate permettono agli investitori di ricevere, oltre al pagamento del primo Maxi Premio condizionato al livello di Barriera, premi periodici nel caso in cui il valore dell'azione sottostante con la performance peggiore all'interno del paniere (caratteristica Worst-Of) abbia nelle date di osservazione trimestrali un valore superiore al livello della Barriera, posto per questa emissione tra il 50% e il 60% del valore iniziale.

Inoltre, a partire da Febbraio 2023, nel caso in cui il valore dell'azione sottostante con la performance peggiore all'interno del paniere raggiunga un valore superiore a quello iniziale, i Certificate vengono rimborsati anticipatamente, con un importo pari al valore nominale (di 100€) più il premio. Per la prima volta per questi prodotti, sarà inoltre previsto il meccanismo Step-Down, grazie al quale il livello di rimborso anticipato diminuisce

Maxi Premi condizionati iniziali compresi tra il 12% ed il 15% e successivi premi trimestrali condizionati fino al 9,05% senza effetto memoria. Autocallability a partire da Febbraio 2023 e per la prima volta con la caratteristica Step-Down per facilitare il rimborso anche in caso di mercati ribassisti

4 Luglio 2022, Milano. UniCredit Bank AG ha emesso oggi sul mercato una nuova serie di 12 Step-Down Maxi Cash Collect Worst Of Certificate su panieri di azioni italiane ed internazionali che si aggiungono agli oltre 600 Certificate di investimento offerti da UniCredit e quotati sugli MTF regolamentati di Borsa Italiana (SeDeX e EuroTLX).

I nuovi Certificate hanno come sottostante panieri composti da tre o quattro società italiane e/o internazionali, hanno una scadenza a tre anni (Agosto 2025) e sono caratterizzati dal pagamento di un Maxi Premio condizionato iniziale compreso tra il 12% ed il 15% a Novembre 2022, premi condizionati trimestrali compresi tra lo 1,55% ed il 9,05% senza effetto memoria, una Barriera compresa tra il 50% ed il 60% del valore iniziale dei sottostanti e la possibilità di rimborso anticipato a partire da Febbraio 2023.

I panieri sono stati pensati per offrire agli investitori diverse possibilità di investimento: si trovano infatti panieri costruiti su quattro titoli internazionali e facenti parte del settore travel, come Tripadvisor, Lufthansa ed Airfrance, che presenta una Barriera al 50%, un Maxi Premio iniziale del

**Onemarkets blog**

Nel blog Onemarkets avrai a disposizione informazioni ed articoli inerenti i mercati finanziari con focus su indici, azioni e materie prime per orientarti nelle scelte di investimento. Visita il sito:

>> blog.onemarkets.it

Oppure usa questo QR-code:





del 5% ogni due Date di Osservazione fino ad arrivare all'80% nelle date di osservazione nel 2025, offrendo dunque la possibilità di rimborso anticipato anche nel caso in cui il valore del Sottostante sia sceso rispetto al valore iniziale di riferimento, rendendo quindi più facile il rimborso anticipato anche in caso di discesa dei sottostanti sotto il valore iniziale.

Qualora il Certificate non sia stato rimborsato anticipatamente, al momento della scadenza - ovvero ad Agosto 2025 - sono possibili due scenari: a) se l'azione sotto-

stante con la performance peggiore all'interno del paniere ha un valore pari o superiore al valore della Barriera, il Certificate rimborsa 100€ oltre al premio; b) se l'azione sottostante con la performance peggiore all'interno del paniere ha un valore inferiore al livello della Barriera, il Certificate rimborsa un importo proporzionale all'andamento dell'azione sottostante con la performance peggiore (<50 € nel caso della Barriera posta al 50% e <60 € nel caso della Barriera posta al 60%).

I prodotti sono negoziabili sul mercato

EuroTLX dalle ore 09.05 alle ore 17.30 nei giorni di Borsa aperta, la liquidità è garantita in acquisto e vendita da UniCredit Bank AG. Inoltre, i redditi da Certificate sono considerati redditi diversi (aliquota fiscale 26%), e possono quindi compensare minusvalenze pregresse in portafoglio. È possibile prendere visione del Prospetto di Base e dei relativi Supplementi, delle Condizioni Definitive e dei KID, nonché delle informazioni sui prodotti aggiornate in tempo reale sul sito www.investimenti.unicredit.it.

Tabella prodotti

>> investimenti.unicredit.it

ISIN	Sottostante	Strike	Barriera	Maxi Premio* Condizionato	Premio* Trimestrale Condizionato
DE000HB84HB5	AIR FRANCE-KLM	1,171 EUR	0,5855 EUR (50%)	15%	3,25%
	LUFTHANSA	5,813 EUR	2,9065 EUR (50%)		
	TRIPADVISOR	18,4 USD	9,2 USD (50%)		
DE000HB84HE9	ALPHABET C - GOOGLE	2245,13 USD	1122,565 USD (50%)	12%	2,70%
	AMAZON.COM	108,92 USD	54,46 USD (50%)		
	META PLATFORMS	163,94 USD	81,97 USD (50%)		
	NETFLIX	178,36 USD	89,18 USD (50%)		
DE000HB84HJ8	AMER EXPRESS	139,47 USD	69,735 USD (50%)	15%	2,10%
	NEXI	8,034 EUR	4,017 EUR (50%)		
	PAYPAL	71,47 USD	35,735 USD (50%)		
	VISA	199,5 USD	99,75 USD (50%)		
DE000HB84HA7	BANCO BPM	2,802 EUR	1,401 EUR (50%)	12%	1,70%
	BNP PARIBAS	47,08 EUR	23,54 EUR (50%)		
	INTESA SANPAOLO	1,876 EUR	0,938 EUR (50%)		
	SOCIETE GENERALE	22,29 EUR	11,145 EUR (50%)		
DE000HB84HK6	BEYOND MEAT	24,36 USD	12,18 USD (50%)	15%	9,05%
	CARREFOUR	17,095 EUR	8,5475 EUR (50%)		
	COCA COLA	62,73 USD	31,365 USD (50%)		
	MCDONALD'S	247,74 USD	123,87 USD (50%)		
DE000HB84HF6	CROWDSTRIKE	175,94 USD	87,97 USD (50%)	12%	2,10%
	MICROSOFT	260,26 USD	130,13 USD (50%)		
	PALO ALTO NETWORKS	491,8 USD	245,9 USD (50%)		
DE000HB84HC3	E.ON	8,368 EUR	5,0208 EUR (60%)	12%	1,55%
	IBERDROLA	10,075 EUR	6,045 EUR (60%)		
	VEOLIA ENVIRON.	24,11 EUR	14,466 EUR (60%)		
DE000HB84H93	ENEL	5,402 EUR	2,701 EUR (50%)	12%	2,15%
	SARAS	1,455 EUR	0,7275 EUR (50%)		
	TENARIS	12,59 EUR	6,295 EUR (50%)		
DE000HB84H85	FERRARI	175,4 EUR	105,24 EUR (60%)	12%	1,90%
	STELLANTIS	12,19 EUR	7,314 EUR (60%)		
	VOLKSWAGEN AZ. PRIV.	134,46 EUR	80,676 EUR (60%)		
DE000HB84HH2	FERRARI	175,4 EUR	87,7 EUR (50%)	15%	4,75%
	FORD	11,52 USD	5,76 USD (50%)		
	STELLANTIS	12,19 EUR	6,095 EUR (50%)		
	TESLA	685,47 USD	342,735 USD (50%)		
DE000HB84HD1	GENERALI	15,56 EUR	9,336 EUR (60%)	15%	1,65%
	BPER BANCA	1,6315 EUR	0,9789 EUR (60%)		
	PRYSMIAN	27,25 EUR	16,35 EUR (60%)		
	STMICROELECTRONICS	30,79 EUR	18,474 EUR (60%)		
DE000HB84HG4	INTESA SANPAOLO	1,876 EUR	1,1256 EUR (60%)	12%	2,75%
	STELLANTIS	12,19 EUR	7,314 EUR (60%)		
	STMICROELECTRONICS	30,79 EUR	18,474 EUR (60%)		

*Fiscalità: redditi diversi (aliquota fiscale 26%)

State per acquistare un prodotto che non è semplice e può essere di difficile comprensione. Prima di ogni investimento leggere il Prospetto di Base, i relativi supplementi al Prospetto di Base, le Condizioni Definitive e il Documento Contenente le Informazioni Chiave (Key Information Document - KID) disponibili sul sito <http://www.investimenti.unicredit.it>



Sotto la superficie



- L'inflazione al rialzo, soprattutto in Europa, è trainata dall'offerta
- Per i prossimi anni il livello dei prezzi al consumo è stimato tra il 2% e il 3%
- Le azioni risultano essere un investimento interessante nel medio termine

Il primo semestre di quest'anno è stato caratterizzato da una serie di fattori che hanno messo sotto pressione l'economia e i mercati finanziari:

1. le banche centrali di tutto il mondo hanno adottato una serie di misure di inasprimento monetario per arginare l'inflazione;
 2. la guerra in Ucraina continua e con essa il rischio di interruzione dell'approvvigionamento energetico in Europa;
 3. una nuova ondata di Covid in Cina sta rallentando l'economia (con effetti sulla domanda di beni di esportazione europei).
- Le pressioni inflazionistiche persistenti hanno avuto un ruolo cruciale in questo contesto, tuttavia le caratteristiche esatte delle dinamiche dell'inflazione sono un fattore fondamentale per valutare la situazione, dato che, in Europa soprattutto, le pressioni sui prezzi derivano essenzialmente dall'aumento dei costi



Alessandro Caviglia
Chief Investment Officer Italy
UniCredit

dell'energia e dei prezzi degli alimenti. E, se escludiamo queste due componenti volatili, la cosa sorprendente dell'inflazione core non è il valore assoluto, che ha raggiunto quasi il 4%, ma la velocità con cui siamo arrivati a questo punto partendo da un tasso medio dell'indice dei prezzi al consumo dell'1,5% circa, che è durato quasi 10 anni.

Crediamo sia importante comprendere le cause fondamentali di questo improvviso passaggio da un'inflazione costantemente bassa, come nel decennio che ha preceduto la pandemia, a una situazione caratterizzata da un livello medio di inflazione molto più elevato.

La chiusura di molte attività commerciali durante i lockdown ha portato a gravi strozzature nelle catene di approvvigionamento. Quando le economie hanno iniziato a riaprire, si è creato un divario tra la capacità produttiva delle aziende e la domanda repressa dei consumatori.

Questo disallineamento ha causato un picco dei prezzi che dovrebbe almeno parzialmente allentarsi quando i lockdown saranno finalmente aboliti, in particolare in Cina. Nel frattempo, per stabilizzare le filiere, molte aziende hanno iniziato a diversificare le loro reti di fornitori e ad adottare misure per ridurre le distanze di approvvigionamento. Questo processo, che è ancora in atto, ovviamente ha comportato e continuerà a comportare dei costi, che in parte sono stati o saranno trasferiti ai consumatori. L'estate 2021 ha anche segnato l'inizio del mercato rialzista dei prezzi del



petrolio, che di recente è stato esasperato dalle sanzioni imposte alla Russia, con il risultato che il prezzo del greggio, a oggi, è quasi raddoppiato. Poiché è evidente che il principale fattore, che ha causato la ripresa dell'inflazione e le strozzature della catena di approvvigionamento, perderà importanza man mano che le filiere si stabilizzeranno, occorre capire a quali condizioni i prezzi delle materie prime, che per noi europei sono i principali driver dell'inflazione, inizieranno a scendere. La risposta più ovvia è che la fine delle sanzioni occidentali contro la Russia porterà a un calo significativo dei prezzi di molte di queste commodity, in particolare petrolio, gas e cereali.

È importante sottolineare che i fattori che guidano l'inflazione citati sopra si trovano sul lato dell'offerta dell'economia, mentre un forte eccesso di domanda, almeno in Europa, non c'è. L'inflazione trainata dall'offerta (anche "inflazione spinta dai costi"), in genere, è meno persistente rispetto alle dinamiche trainate dalla domanda. Per questo motivo, tra gli altri, è possibile che in un lasso di tempo limitato si avrà una pressione inflazionistica eccessiva, con un

probabile picco nei prossimi mesi.

I mercati prevedono già un nuovo calo della dinamica dei prezzi nei prossimi anni. Presumibilmente, non assisteremo più a una fase di tassi di inflazione ultra-bassi e alla politica monetaria ultra-accomodante che ne è seguita. Livelli di inflazione compresi tra il 2% e il 3%, attesi per i prossimi anni, non rappresentano un problema per l'economia, mentre, per parlare di sana inflazione, i tassi devono essere intorno al 2%.

Inoltre, molte aziende stanno dimostrando di essere piuttosto abili a trasferire ai clienti gran parte dell'aumento dei costi, mantenendo così costanti i margini. Questo è uno dei fattori che spiega perché le aspettative del mercato sull'aumento degli utili per le aziende sono ancora sorprendentemente solide.

Se si considerano questi aumenti di profitto attesi, insieme ai ribassi dei prezzi degli ultimi mesi, le azioni ora sono piuttosto convenienti, come misurato dal rapporto prezzo-utili (rapporto P/E). Questo è un altro motivo che ci spinge a ritenere che le azioni continuino a essere un investimento interessante nel medio termine. ●

.....





Preservare la ricchezza per le generazioni future



Francesco Ortone

Responsabile Investment Advisory UniCredit
Wealth Management & Private Banking Italia
UniCredit

La prima parte dell'anno è stata difficile per i mercati finanziari. Come avete gestito questa fase con i vostri clienti?

Lo scenario che affrontiamo oggi sui mercati finanziari è forse tra i più difficili degli ultimi decenni.

I primi segnali che il cosiddetto scenario economico "Goldilocks" (economia in costante crescita con inflazione bassa) stesse volgendo alla fine ce lo avevano in parte già anticipato le banche centrali a fine 2021, segnalandoci politiche monetarie più restrittive in un contesto di normalizzazione dei tassi di interesse in cui l'unico dato che stonava era l'inflazione più elevata del previsto. Tuttavia, quest'ultima veniva indicata da molti economisti come transitoria, post riaperture Covid, e, quindi, con effetti che sarebbero dovuti rientrare nell'arco di alcuni trimestri.

Sono passati solo sei mesi, ma la velocità e la magnitudo che ha caratterizzato la discesa degli indici azionari e obbligazionari mondiali fa sembrare un lontano ricordo quello che, fino a poco tempo fa, veniva indicato come uno dei più lunghi cicli di crescita finanziaria.

Chiaramente, questa incertezza crea molta preoccupazione ai nostri clienti che, oltre a essere investitori, sono spesso anche imprenditori. Ed è in questi

momenti che la figura del consulente assume un ruolo ancora più importante, portando razionalità in un mercato che, a molti, sembra irrazionale.

La costante comunicazione e i continui aggiornamenti con i nostri clienti sull'evoluzione degli scenari è fondamentale come lo è, oggi più di ieri, lo studio della finanza comportamentale, che viene in aiuto per gestire le paure in momenti di mercati altamente volatili.

La storia ci insegna che le forti discese sono spesso seguite da forti ripartenze, che possono arrivare, in un periodo come questo, già nella seconda metà dell'anno. Quindi, il concetto di rimanere investiti, "stay invested", assume un ruolo fondamentale.

Quale tipo di necessità è emersa dalla vostra clientela?

La nostra clientela si rivolge a noi in primis per le competenze che abbiamo nella gestione del rischio oltre che per la capacità di generare performance.

In questa fase turbolenta dei mercati, il nostro compito, come advisor Wealth Management & Private Banking, è quello di preservare la ricchezza dei nostri clienti per le generazioni future.

Di sicuro, l'approccio al rischio in questa fase è diventato molto più cauto e, contemporaneamente, si è allungato l'orizzonte temporale dell'investimento per soddisfare le aspettative di ritorni positivi.

Abbiamo visto una forte crescita della domanda per le soluzioni legate al mondo degli investimenti assicurativi, poiché coniugano sotto uno stesso cappello l'investimento, la protezione e la parte assicurativa.

Allo stesso tempo, però, le valutazioni interessanti di alcuni settori nel comparto azionario si sono tradotte in una maggior richiesta per soluzioni legate ai piani di accumulo (PAC) che permettono al cliente un'entrata graduale e più cauta sui mercati.

Anche la porzione degli investimenti legati ai mercati privati (private market) sta aumentando all'interno dei portafogli e fornisce maggior stabilità durante fasi



di volatilità sui mercati liquidi e rendimenti attesi sopra la media.

In un momento di inflazione in crescita, quali strumenti consiglia per la protezione del potere di acquisto?

Dopo molti anni in cui il problema delle banche centrali è stato quello di un'inflazione che faceva fatica a raggiungere il target del 2%, ci troviamo oggi con 80% delle economie globali con un indice dei prezzi al consumo sopra al 5% (Cina e Giappone escluse).

Ci sono, ovviamente, diversi tipi di inflazione: quella in Usa è legata ai consumi e ai salari, quindi alla domanda, mentre quella Europea è più connessa alla produzione, al costo delle materie prime, quindi all'offerta.

Entrambe le banche centrali la stanno combattendo attraverso politiche di rialzo dei tassi di interesse nominali, i cui effetti speriamo di vedere nei prossimi trimestri.

L'effetto che l'inflazione ha sui risparmiatori è una riduzione del loro potere di acquisto, da cui nasce la necessità di avere soluzioni che possano proteggerlo. Gli strumenti a disposizione sono molteplici, poiché si devono adattare ai diversi profili di rischio dei clienti.

Qual è stato l'utilizzo dei Certificate all'interno dei portafogli? Quale tipologia ha riscontrato maggior interesse?

I Certificate di investimento hanno assunto nel tempo un ruolo sempre più importante nella costruzione dei portafogli della clientela, sia in ottica di asset allocation, sia per finalità di copertura dei rischi.

Si tratta, infatti, di strumenti in grado di offrire soluzioni flessibili e idonee a soddisfare molteplici esigenze di investimento, in relazione a diversi profili di rischio, in differenti scenari di mercato.

Inseriti all'interno dei portafogli sono in grado di fornire rendimenti asimmetrici, che possono tornare molto utili quando, in anni come questo, le correlazioni negative tra alcune asset class vengono meno. Tassi di interesse in salita e alta volatilità dei sottostanti contribuiscono, a seconda dei payoff, alla costruzione di soluzioni interessanti per i nostri clienti.

Quelli su cui abbiamo riscontrato maggior interesse nel primo trimestre dell'anno sono i cash collect, che consentono di ottenere flussi cedolari periodici con la protezione condizionata del capitale a scadenza. Mentre da marzo in poi, con l'inasprirsi della crisi geopolitica e i ribassi importanti del comparto azionario che ne sono conseguiti, i nostri clienti

hanno preferito soluzioni con protezione totale del capitale investito.

Avete riscontrato una continuità di interesse nei confronti dei prodotti legati agli ESG?

Negli ultimi anni si è assistito a un crescente interesse nei confronti di prodotti legati agli ESG. Nell'ultimo report ESG 2021 Midyear Outlook di Bloomberg Intelligence (BI) si stima che entro il 2025 questi asset potranno superare i 50 trilioni di dollari, rappresentando oltre un terzo dei 140,5 trilioni di dollari degli asset globali gestiti.

A incrementare la sensibilità degli investitori contribuiscono anche gli interventi della politica e dei regolatori, che svolgono un ruolo chiave nel favorire l'investimento, sia pubblico, sia privato (vedasi, ad esempio, la UE Recovery Strategy che dovrebbe favorire l'investimento di 1,8 trilioni con lo scopo di creare una UE più sostenibile). Circa l'80% dei consumatori sta cambiando le proprie preferenze di consumo sulla base di scelte che includano elementi legati agli aspetti E o S. A questa crescita di interesse si sta rispondendo con una sempre maggiore integrazione delle valutazioni di sostenibilità con la tradizionale analisi finanziaria. ●



**Cristiana Vai**

Group Investment & Protection products
UniCredit

Parola d'ordine: Protezione

La situazione economica che stiamo vivendo si sta dimostrando più complicata del previsto, con molti fattori esogeni in campo che stanno influenzando negativamente le previsioni post pandemia che delineavano un'economia in ripresa. È tuttavia importante sottolineare come tutte le variabili che hanno un impatto negativo sui mercati siano appunto trainate da fattori esterni e non dalla domanda interna.

Il conflitto tra Russia e Ucraina, come la crescita dei prezzi delle materie prime e i lockdown cinesi che hanno rallentato la catena produttiva, sono situazioni che, nel tempo, rientreranno.

La transizione energetica e la volontà dei governi di raggiungere gli obiettivi dei protocolli di Parigi non sono altro che una spinta verso un nuovo tipo di economia, che fra qualche anno porterà i suoi frutti. È così che dobbiamo comportarci con i nostri risparmi: seminiamo, li copriamo e li proteggiamo per il tempo necessario per farli crescere, per poi raccogliergli i frutti. Il ruolo di un consulente per gli investitori è quello di aiutare i clienti a trovare le forme migliori per coprire e proteggere il capitale. Non è facile, ma è proprio nel mondo dei prodotti strutturati che si trovano in questa fase delle interessanti opzioni. Oggi vorremmo concentrarci sul prodotto protetto 100 plus che abbiamo costruito.

Si tratta di un'innovazione sul mercato dei Certificate, resa possibile dal nostro fortissimo team di strutturazione.

Il nome Lock'n roll vuole evidenziare la possibilità di consolidare (Lock) la protezione in coincidenza di ribassi di mercato e di aumentarla nel corso della durata del prodotto se la performance diventa ulteriormente negativa (Roll).

Ad esempio, selezioniamo un tema che dia dei frutti, come quello della sostenibilità. Gli strumenti che oggi vengono classificati come ESG sono un elemento chiave per fare in modo che i nostri investimenti portino dei risultati di qualità.

Poi, diamoci un tempo corretto per far crescere i nostri frutti: 5 anni.

Il meccanismo che è sottostante a questa tipologia di Certificate garantisce una protezione 100% del capitale, che possiamo chiamare 100 plus.

Infatti, lo strumento permette al contempo di avere una extra protezione sul capitale che è inversamente correlata all'andamento rilevato nei primi quattro anni di vita del prodotto.

Supponiamo di considerare un indice equity ESG e facciamo un esempio concreto. Il prodotto prevede una "protezione con partecipazione" avente la caratteristica addizionale di consolidare la protezione. Come funziona? Il primo anno, se l'indice ESG sottostante è inferiore allo strike, il prodotto consoliderà una protezione a scadenza di 101%. Il secondo anno, se il sottostante è inferiore al 95% dello strike, ovvero avrà perso più del 5% il prodotto, consegnerà a scadenza 102%. Il terzo anno, se il sottostante è inferiore al 90% del suo valore iniziale, consoliderà 103% e, infine, se il 4° anno è inferiore a 85%, consoliderà 104% a scadenza. Allo stesso tempo, il prodotto ha una partecipazione 100% al rialzo per cui, se al quinto anno il sottostante è superiore al livello di strike, ci sarà contemporaneamente un eventuale consolidamento e una partecipazione per un massimo complessivo equivalente al cap (145%).

In conclusione, in uno scenario di grande incertezza sulle dinamiche di breve ma di costruttività nel medio termine, lo strumento Lock'n Roll è una buona opzione per avere protezione e propulsione.

La combinazione con un prodotto protetto a cedola digitale risulta essere la scelta più protettiva che è possibile assumere per difendere il capitale, mentre per fronteggiare l'inflazione i prodotti condizionatamente protetti sono l'unica sorgente di income superiore al fixed income.



Un mercato vivace



Emanuele Grasso

Italy Securitised Derivatives Lead
Borsa Italiana - Gruppo Euronext

Qual è stato il trend osservato sui mercati nel primo semestre 2022?

Il primo elemento che abbiamo osservato è rappresentato dalla vivacità del mercato in termini di emittenti e numero di strumenti quotati. Nel 2022, siamo arrivati a un massimo storico di 25 diversi emittenti attivi tra SeDeX e Cert-X e stiamo assistendo due nuovi nomi di rilievo che pianificano di esordire nelle prossime settimane. Anche il numero degli strumenti offerti sui due mercati è ai livelli massimi di sempre. A fine giugno, mese storicamente caratterizzato da un numero importante di scadenze, avevamo comunque su SeDeX 16.849 prodotti in negoziazione e 4.682 su Cert-X. Questi numeri sono indicativi della capacità crescente degli emittenti di espandere la propria offerta a beneficio del mercato.

Nello specifico, per quanto riguarda, sia SeDeX, sia Cert-X, si sono confermate le tendenze osservate a inizio anno?

La storia ha preso il sopravvento sulle stime macroeconomiche iniziali per il 2022. Nonostante la fine della fase emergenziale della pandemia, la guerra in Ucraina, con i suoi riflessi sul rallentamento economico, sui livelli di inflazione e sul rialzo dei tassi, ha rimodulato i comportamenti degli investitori. Il periodo tra fine febbraio e fine marzo è stato contraddistinto da elevata volatilità e intensi scambi su alcune tipologie di prodotti, in particolare i Turbo. Successiva-

mente, il calo dei mercati azionari ha iniziato a pesare sui portafogli dei clienti. Il combinato disposto tra accresciuta avversione al rischio e congelamento in portafoglio di prodotti di tipo autocall, che non sono andati in richiamo anticipato, ha fortemente rallentato le negoziazioni sul mercato, soprattutto nel segmento Investment.

Visto il prolungarsi dell'attuale fase di incertezza, è continuato l'interesse degli investitori per Certificate con protezione del capitale?

I prodotti a capitale protetto e quelli a capitale condizionatamente protetto, ovvero strumenti che coniugano la protezione dai ribassi fino a una certa soglia con un elemento di sovrarendimento, sono tra i prodotti maggiormente emessi e negoziati sul mercato. L'incertezza accresce l'inclinazione degli investitori verso questo tipo di prodotti, ma, forse, in questa fase acuta, addirittura li spinge a rinviare le scelte di investimento in attesa di un quadro dei mercati più delineato. Il secondo trimestre dell'anno è stato, infatti, contraddistinto da una marcata riduzione dei volumi nel comparto dei Certificate di investimento.

Verso quale tipologia di strumenti gli investitori stanno mostrando maggior interesse? E verso quali tipologie di Certificate nello specifico?

All'interno dei Certificate a capitale protetto la tipologia di maggiore successo sono gli

strumenti di tipo "Digital" ovvero prodotti che riconoscono o possono riconoscere uno o più coupon (volumi nei primi 6 mesi dell'anno su SeDeX pari a 289 milioni di Euro). Tra i Certificate a capitale condizionatamente protetto, gli strumenti di maggiore successo rimangono i Certificate Express (553 milioni), seguiti dai Cash Collect (502 milioni) e dai Bonus Cap (364 milioni). Tra i sottostanti, la asset class più diffuse sono i basket di azioni (766 milioni di euro di volumi da inizio anno), gli indici esteri (681 milioni), le azioni estere (333 milioni) e le azioni italiane (212 milioni).

Il rischio di aumento dei tassi di interesse quali dinamiche ha generato sul mercato obbligazionario Mot? E quali sono i trend che vi aspettate per la seconda metà dell'anno?

L'incremento dei tassi di interesse sta ridisegnando gli equilibri tra i diversi comparti finanziari e sta determinando uno spostamento di masse finanziarie verso i prodotti di tipo fixed income. In ambito valutario, ha contribuito al rafforzamento del dollaro che è prossimo alla parità con l'euro. La risalita dei tassi sta rinnovando l'interesse per titoli di stato italiani e prodotti obbligazionari. Non a caso, negli scorsi mesi, i volumi sui mercati fixed income del gruppo sono cresciuti significativamente. Nel mese di maggio 2022, gli scambi sono stati pari a 11.502 milioni di euro e 342.002 contratti, entrambi in crescita del +31% rispetto al mese precedente.



Catalogo Certificate



Pubblicità

Aggiornamento: luglio 2022

La presente pubblicazione è a carattere informativo e promozionale ed è indirizzata ad un pubblico indistinto con finalità di informativa commerciale. È pubblicata da UniCredit Bank AG, UniCredit Bank AG, membro del Gruppo UniCredit, è soggetto regolato dalla Banca Centrale Europea, Banca d'Italia, Commissione Nazionale per le Società e la Borsa. Essa non costituisce né offerta, né raccomandazione, né consulenza in materia di investimenti per l'acquisto, la vendita o il mantenimento 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, sugli strumenti e sull'appropriatezza/adequatezza 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 protetto, parzialmente/condizionatamente protetto o non protetto. Prima di ogni investimento si raccomanda di prendere visione del Prospetto di Base, delle informazioni contenute nei successivi supplementi al Prospetto di Base, delle Condizioni Definitive e del 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. Il programma per l'emissione (www.investimenti.unicredit.it/it/info/documentazione.html) di strumenti è stato approvato da Bafin e passaportato presso Consob. L'approvazione del Prospetto di Base non è da intendersi come approvazione dei titoli offerti o ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato.

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 pubblico investimenti.unicredit.it è possibile consultare le caratteristiche, prezzi in tempo reale, prospetti informativi, condizioni definitive 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 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.

Orizzonte temporale

I Certificate solitamente hanno durate che variano dal breve termine, in genere 6 mesi, al medio-lungo termine, 5 anni circa ed alcuni possono non avere limiti di scadenza (open end): si adattano quindi a orizzonti temporali d'investimento diversi. È sempre possibile liquidare l'investimento prima della scadenza rivendendo direttamente il Certificate sul segmento 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. È possibile scegliere l'investimento più adatto alle proprie esigenze.

Liquidità

I Certificate emessi da UniCredit sono negoziati sul SeDeX MTF di LSE-Borsa Italiana dalle 9.05 alle 17.30 o su CERT-X di EuroTLX gestito da borsa italiana dalle 9.00 alle 17.30. UniCredit Bank AG, in qualità di market maker, si impegna a garantire la liquidabilità di tutti i Certificate di UniCredit, fornendo in modo continuativo proposte di acquisto e vendita.

Scopri le recenti emissioni di Certificate UniCredit!

Per le tue strategie di investimento:

- Step Down Cash Collect con Maxi Premio Iniziale e Memory Cash Collect Worth of su panieri di azioni italiane ed internazionali
- Bonus Cap, Top Bonus, Top Bonus Doppia Barriera e Reverse Bonus Cap su azioni ed indici
- Benchmark Open end su indici tematici, replicano linearmente la performance dell'indice sottostante e riflettono aspettative rialziste sul tema di riferimento

>> Maggiori informazioni sono disponibili sito pubblico investimenti.unicredit.it.



Cash Collect Certificate

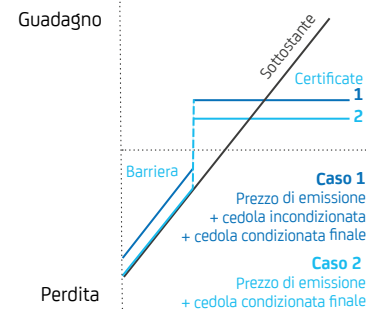
Obiettivo: ottenere cedole extra in scenari rialzisti o moderatamente ribassisti, con la protezione condizionata del capitale a scadenza.

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 aggiuntivo. 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 certificate 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 aggiuntivo.

Categoria ACEPI: Certificate a capitale condizionatamente protetto



Cash Collect Certificate Autocallable su azioni (negoziante EuroTLX)

>> investimenti.unicredit.it

Codice ISIN	Sottostante	Strike	Barriera	Importi aggiuntivi condizionati P.A.	Frequenza di pagamento	Scadenza	Pross. data rilevazione rimb. anticip.	Ammontare rimb. anticip.
DE000HB4Q595	AIR LIQUIDE S.A. / ENEL S.P.A. / LINDE PLC	148,7636 / 6,22 / 293,45	Livello Barriera 60%	7,08% con effetto memoria	TRIMESTRALE	29/04/2025	22/04/2024	1000
DE000HB4Q587	AIR LIQUIDE S.A. / LINDE PLC / VEOLIA ENVIRONNEMENT SA	148,7636 / 293,45 / 27,80	Livello Barriera 60%	7,4% con effetto memoria	SEMESTRALE	29/04/2025	22/04/2024	1000
DE000HB5GZG9	ALLIANZ SE / ELI LULLY & CO / INTUITIVE SURGICAL INC.	200,20 / 323,48 / 229,16	Livello Barriera 60%	9,0% con effetto memoria	MENSILE	30/05/2025	22/05/2024	1000
DE000HB6J4Y4	AMAZON.COM INC. / FEDEX CORP / VISA INC.	-	Livello Barriera 60%	7,1% incondizionati	SEMESTRALI	30/06/2025	21/06/2024	1000
DE000HB17XJ5	AMAZON.COM INC. / MONCLER S.P.A.	3384,02 / 64,58	Livello Barriera 60%	4,08% con effetto memoria dal 4° trimestre	TRIMESTRALE	29/12/2023	22/12/2022	1000
DE000HB5GZF1	APPLE INC. / MICROSOFT CORP. / SONY GROUP CORP. ADR	148,84 / 271,87 / 94,07	Livello Barriera 60%	7,0% con effetto memoria	SEMESTRALE	30/05/2025	23/05/2024	1000
DE000HB4MQN5	ASSICURAZIONI GENERALI S.P.A. / FINCOBANK BANCA FINECO SPA / POSTE ITALIANE S.P.A.	18 / 13,175 / 9,332	Livello Barriera 60%	4,5% incondizionati	ANNUALI	29/04/2024	21/04/2023	1000
DE000HR97E51	BASKET WORST OF (ELECTRICITÉ DE FRANCE S.A. (E.D.F.) / ENEL S.P.A. / NEXTERA ENERGY INC)	11,14 / 6,793 / 78,35	Livello Barriera 60%	5% con effetto memoria	TRIMESTRALE	29/09/2023	23/09/2022	1000
DE000HV8C2L8	BASKET WORST OF (ELECTRICITÉ DE FRANCE S.A. (E.D.F.) / ENEL S.P.A. / NEXTERA ENERGY INC)	11,51 / 7,788 / 84,14	Livello Barriera 55%	4,4% con effetto memoria	MENSILE	25/08/2023	25/08/2022	1000
DE000HV4LRV4	BASKET WORST OF (ENEL S.P.A. STELLANTIS N.V.)	8,338 / 13,844	Livello Barriera 50%	5,64% con effetto memoria	MENSILE	30/04/2024	22/07/2022	1000
DE000HV4M5V2	BASKET WORST OF (AMAZON.COM, INC. / MICROSOFT CORP. / TWILIO INC.)	3223,07 / 249,68 / 336	Livello Barriera 50%	7% con effetto memoria	TRIMESTRALE	31/05/2023	24/08/2022	1000
DE000HB0R6A5	BNP PARIBAS S.A. / INTESA SANPAOLO S.P.A. / JPMORGAN CHASE	58,64 / 2,327 / 164,35	Livello Barriera 55%	4,40%	TRIMESTRALE	23/11/2023	16/11/2022	1000
DE000HB5Z288	ENEL S.P.A. / ENI S.P.A. / INTESA SANPAOLO S.P.A.	6,162 / 14,20 / 2,0595	Livello Barriera 60%	7,5% incondizionati	ANNUALI	31/05/2024	24/05/2023	1000
DE000HB1XDF2	ENEL S.P.A. / FERRARI N.V. / STELLANTIS N.V.	6,752 / 200,50 / 17,068	Livello Barriera 50%	3,84%	MENSILE	31/01/2024	24/01/2023	1000
DE000HB4MQP0	ENI S.P.A. / NEWMONT CORP / RIO TINTO PLC	13,158 / 73,28 / 5628	Livello Barriera 50%	9,6% con effetto memoria	SEMESTRALI	29/04/2025	22/04/2024	1000
DE000HB6G211	ENI S.P.A. / STELLANTIS N.V.	-	Livello Barriera 60%	7,4% incondizionati	SEMESTRALI	28/06/2024	23/06/2023	1000
DE000HB5HF58	NEXI S.P.A. / VISA INC.	9,70 / 212,88	Livello Barriera 60%	5,7% incondizionati	ANNUALI	30/05/2024	23/05/2023	1000

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

State per acquistare un prodotto che non è semplice e può essere di difficile comprensione. Prima di ogni investimento leggere il Prospetto di Base, i relativi supplementi al Prospetto di Base, le Condizioni Definitive e il Documento Contenente le Informazioni Chiave (Key Information Document - KID) disponibili sul sito <http://www.investimenti.unicredit.it>



Cash Collect Certificate Worst of su azioni e indici (negoziazione EuroTLX)

>> investimenti.unicredit.it

Pubblicità

Codice ISIN	Sottostante	Strike	Barriera	Importi aggiuntivi P.A.	Frequenza di pagamento	Scadenza
DE000HV4HQ47	ABBVIE INC. / MERCK & CO / NEXTERA ENERGY INC	103,71 / 79,29 / 74,40	Livello Barriera 65%	(10,3% il 15/03/2021; 6%)	MENSILE	22/12/2023
DE000HV4KCP0	ABBVIE INC. / ASTRAZENACA PLC / PFIZER INC.	106,79 / 7289 / 36,11	Livello Barriera 65% (effetto Airbag a scadenza)	1,00%	TRIMESTRALE	28/03/2024
DE000HB3NAN9	ADIDAS AG / MICROSOFT CORP. / THE PROCTER & GAMBLE CO.	217,80 / 315,41 / 155,46	Livello Barriera 60%	7,20%	MENSILE	31/03/2025
DE000HB1YK58	ADOBE INC. / MICROSOFT CORP. / ORACLE CORP.	438,40 / 287,72 / 74,12	Livello Barriera 60%	6,40%	TRIMESTRALE	22/08/2023
DE000HB3J543	ADVANCED MICRO DEVICES INC. / BAYERISCHE MOTOREN WERKE AG / TESLA, INC.	119,22 / 80,26 / 1093,99	Livello Barriera 50%	13,80%	MENSILE	31/03/2025
DE000HB2URV3	ALLIANZ SE / ASSICURAZIONI GENERALI S.P.A. / AXA S.A.	207,45 / 1789 / 24,77	Livello Barriera 60%	5,28%	MENSILE	28/02/2025
DE000HB2UEL2	AMAZON.COM INC. / APPLE INC. / MICROSOFT CORP.	3075,77 / 164,85 / 297,31	Livello Barriera 50%	2,60%	SEMESTRALE	28/02/2024
DE000HB3L572	AMAZON.COM INC. / POSTE ITALIANE S.P.A. / VISA INC.	3295,47 / 10,41 / 218,43	Livello Barriera 55%	4,60%	SEMESTRALE	28/03/2025
DE000HV4GX72	ASSICURAZIONI GENERALI S.P.A. / ENEL S.P.A. / ENI S.P.A. / INTESA SANPAOLO S.P.A.	14,47 / 8,502 / 8,582 / 1,9446	Livello Barriera 68%	(15% il 19/02/2021; 6%)	MENSILE	30/11/2023
DE000HB35RS0	ASSICURAZIONI GENERALI S.P.A. / ENI S.P.A. / STELLANTIS N.V.	17,89 / 13,78 / 16,884	Livello Barriera 50%	6,20%	ANNUALE	28/02/2025
DE000HB2YVQ7	BANK OF AMERICA CORP. / DIAGEO PLC / ROCHE HOLDING AG	44,18 / 3742,50 / 366,70	Livello Barriera 55%	4,70%	ANNUALE	24/03/2025
DE000HV4JYX0	ENEL S.P.A. / ENI S.P.A. / INTESA SANPAOLO S.P.A. / ASSICURAZIONI GENERALI S.P.A.	15,835 / 7,84 / 9,68 / 2,152	Livello Barriera 65%	(10% il 26/03/2021; 5,52%)	MENSILE	26/02/2024
DE000HV4L7Y3	ENEL S.P.A. / ENI S.P.A. / INTESA SANPAOLO S.P.A. / ASSICURAZIONI GENERALI S.P.A.	16,78 / 8,338 / 10,202 / 2,3175	Livello Barriera 65%	(10% il 31/05/2021; 5,76%)	MENSILE	30/04/2024
DE000HV8B305	ENEL S.P.A. / ENI S.P.A. / STELLANTIS N.V. / STMICROELECTRONICS N.V.	8,038 / 10,338 / 16,822 / 31,175	Livello Barriera 55%	(2% il 30/06/2022 e il 30/06/2023, 2,5% il 28/06/2024, 3% il 30/06/2025 e il 30/06/2026, 3,5% il 30/06/2027 e il 30/06/2028, 4% il 29/06/2029 e il 28/06/2030, il 6% il 30/06/2031)	ANNUALE	30/06/2031
DE000HV4M251	ENEL S.P.A. / ENI S.P.A. / STELLANTIS N.V. / STMICROELECTRONICS N.V.	8,147 / 10,10 / 16,078 / 30,25	Livello Barriera 60%	(10% il 28/06/2021; 6,36%)	MENSILE	14/05/2024
DE000HB3JVR4	ENEL S.P.A. / ENI S.P.A. / STMICROELECTRONICS N.V.	6,077 / 13,096 / 41,42	Livello Barriera 50%	5,75%	ANNUALE	31/03/2025
DE000HB0FZN8	ENEL S.P.A. / INTESA SANPAOLO S.P.A. / STELLANTIS N.V. / STMICROELECTRONICS N.V.	6,952 / 2,327 / 17,458 / 45,71	Livello Barriera 55%	(10% il 23/12/2021; 5,16%)	MENSILE	25/11/2024
DE000HB14RQ9	ENEL S.P.A. / INTESA SANPAOLO S.P.A. / STELLANTIS N.V. / STMICROELECTRONICS N.V.	7,01 / 2,277 / 16,702 / 43,795	Livello Barriera 55%	(10% il 31/01/2022; 4,56%)	MENSILE	30/12/2024
DE000HV8CS61	ENEL S.P.A. / SCHNEIDER ELECTRIC SA / STELLANTIS N.V. / STMICROELECTRONICS N.V.	6,793 / 144,86 / 16,66 / 37,485	Livello Barriera 55%	(10% 22/10/2021; 3,6%)	MENSILE	30/09/2024
DE000HV8BNY9	ENEL S.P.A. / SCHNEIDER ELECTRIC SA / STELLANTIS N.V. / STMICROELECTRONICS N.V.	8,015 / 138,80 / 16,354 / 35,04	Livello Barriera 55%	(10% 23/08/2021; 3,84%)	MENSILE	30/07/2024
DE000HB1XDLO	ENEL S.P.A. / SCHNEIDER ELECTRIC SA / STELLANTIS N.V. / STMICROELECTRONICS N.V.	6,752 / 147,56 / 17,068 / 39,995	Livello Barriera 55%	(10% il 28/02/2022; 3,96%)	MENSILE	31/01/2025
DE000HB2UEM0	ENEL S.P.A. / STMICROELECTRONICS N.V.	6,549 / 38,295	Livello Barriera 60%	5,60%	TRIMESTRALE	28/02/2024
DE000HR9XBT2	EURO STOXX® BANKS (PRICE) INDEX (EUR) / EURO STOXX® SELECT DIVIDEND 30 (PRICE) INDEX (EUR)	101,80 / 1924,33	Livello Barriera 50%	2,50%	TRIMESTRALE	29/10/2025
DE000HB37A72	FTSE MIB INDEX / NASDAQ-100® INDEX / NIKKEI 225 (PRICE) INDEX	24294,71 / 14376,09 / 27224,11	Livello Barriera 60%	5,04%	MENSILE	24/03/2025
DE000HB1YKT6	NETFLIX, INC. / THE WALT DISNEY COMPANY / UNIVERSAL MUSIC GROUP NV	384,36 / 138,63 / 21,71	Livello Barriera 50%	7,60%	TRIMESTRALE	31/01/2024

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

State per acquistare un prodotto che non è semplice e può essere di difficile comprensione. Prima di ogni investimento leggere il Prospetto di Base, i relativi supplementi al Prospetto di Base, le Condizioni Definitive e il Documento Contenente le Informazioni Chiave (Key Information Document—KID) disponibili sul sito <http://www.investimenti.unicredit.it>



Cash Collect Certificate (negoziazione EuroTLX)

>> investimenti.unicredit.it

Codice ISIN	Sottostante	Strike	Barriera	Importi aggiuntivi P.A.	Frequenza di pagamento	Scadenza
DE000HB6FJC2	EURO STOXX® BANKS (PRICE) INDEX (EUR)	-	Livello Barriera 60%	5,85% con effetto lock-in	ANNUALE	30/06/2026
DE000HB6HBQ5	EURO STOXX® BANKS (PRICE) INDEX (EUR) / EUROSTAT EUROZONE HICP EX TOBACCO UNREVISED SERIES NSA	-	Livello Barriera 50%	indicizzazione all'inflazione	ANNUALE	30/06/2025
DE000HV448H3	INTESA SANPAOLO S.P.A.	2,164	Livello Barriera 60%	4,32%	MENSILE	29/11/2022
DE000HV4HCB6	ORO (UN'ONCIA)	1857,35	Livello Barriera 75%	1,55%	ANNUALE	20/11/2024

Cash Collect Certificate coupon fissi su azioni e indici (negoziazione EuroTLX)

>> investimenti.unicredit.it

Codice ISIN	Sottostante	Strike	Barriera	Importi aggiuntivi P.A. incondizionati	Frequenza di pagamento	Scadenza
DE000HV4FD77	AMAZON.COM, INC.	3051,88	Livello Barriera 70%	4,08%	MENSILE	31/01/2024
DE000HV453T8	CNH INDUSTRIAL N.V.	8,92	Livello Barriera 65%	2,40%	TRIMESTRALE	27/06/2023
DE000HV44X98	ENI S.P.A.	15,798	Livello Barriera 65%	3,00%	TRIMESTRALE	24/10/2022
DE000HV4G4P5	ENI S.P.A.	6,665	Livello Barriera 65%	4,80%	SEMESTRALE	29/09/2023
DE000HB5HF66	EURO STOXX 50® (PRICE) INDEX (EUR)	3841,62	Livello Barriera 40%	2,00%	TRIMESTRALE	30/05/2025
DE000HV44444	INTESA SANPAOLO S.P.A.	2,164	Livello Barriera 60%	4,50%	MENSILE	29/09/2022
DE000HV477Z4	KERING	551,90	Livello Barriera 60%	37,50%	QUADRIMESTRALE	29/05/2023
DE000HV47JK7	KERING	586,30	Livello Barriera 65%	4,05%	QUADRIMESTRALE	30/06/2023
DE000HV448G5	MEDIOBANCA BANCA DI CREDITO FINANZIARIO S.P.A.	9,214	Livello Barriera 65%	3,60%	MENSILE	29/09/2022
DE000HV4EV76	PAYPAL HOLDINGS, INC.	168,35	Livello Barriera 60%	3,60%	MENSILE	29/12/2023

Cash Collect Certificate con consolidamento su azioni (negoziazione EuroTLX)

>> investimenti.unicredit.it

Codice ISIN	Sottostante	Strike	Barriera	Importi aggiuntivi P.A.	Frequenza di pagamento	Scadenza
DE000HV4GDR2	FACEBOOK INC.	280,83	Livello Barriera 65%	5%	QUADRIMESTRALE	30/04/2024
DE000HV455H8	GENERAL MOTORS CO.	36,06	Livello Barriera 60%	2%	ANNUALE	23/08/2023
DE000HV455T3	INFINEON TECHNOLOGIES AG	17,088	Livello Barriera 65%	2,70%	ANNUALE	25/09/2023
DE000HV45QH2	MEDIOBANCA BANCA DI CREDITO FINANZIARIO S.P.A.	9,31	Livello Barriera 65%	3%	ANNUALE	26/07/2023
DE000HV452Q6	MEDIOBANCA BANCA DI CREDITO FINANZIARIO S.P.A.	9,032	Livello Barriera 65%	3%	ANNUALE	27/06/2023

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

Stare per acquistare un prodotto che non è semplice e può essere di difficile comprensione. Prima di ogni investimento leggere il Prospetto di Base, i relativi supplementi al Prospetto di Base, le Condizioni Definitive e il Documento Contenente le Informazioni Chiave (Key Information Document—KID) disponibili sul sito <http://www.investimenti.unicredit.it>



Cash Collect Certificate con protezione

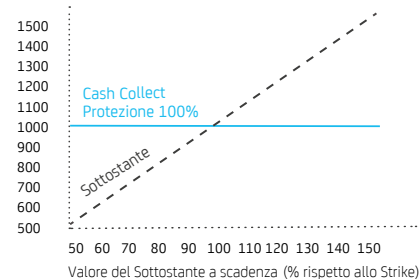
Obiettivo: ottenere cedole extra in scenari rialzisti o moderatamente rialzisti, con la protezione del capitale a scadenza.

I Cash Collect protetti 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.

Alla scadenza, qualunque sia il valore del sottostante si ottiene un Importo di rimborso pari almeno al livello di protezione, inoltre nel caso in cui il sottostante sia pari o superiore al Livello Importo addizionale

(generalmente pari allo Strike), si riceve anche l'ultimo Importo Addizionale Condizionato.

Categoria ACEPI: Certificate a capitale protetto



Cash Collect Certificate protetto su azioni, indici e tasso (negoziare EuroTLX)

>> [investimenti.unicredit.it](https://www.investimenti.unicredit.it)

Codice ISIN	Sottostante	Strike	Barriera/Protezione	Importi addizionali condizionati P.A.	Frequenza di pagamento	Scadenza
IT0005366452	ASSICURAZIONI GENERALI S.P.A.	17,24	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	2,5%; 2,5%; 2,5%; 3%; 3%; 4,5%; 5% altrimenti 1%	ANNUALE	29/04/2026
IT0005341984	ASSICURAZIONI GENERALI S.P.A.	15,05	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	3,00%	ANNUALE	15/09/2025
IT0005344962	ASSICURAZIONI GENERALI S.P.A.	14,165	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	3,00%	ANNUALE	31/10/2025
IT0005406555	ASSICURAZIONI GENERALI S.P.A.	13,587	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	2%; 2%; 2,5%; ; 2,5% 3%; 4%	ANNUALE	30/06/2026
IT0005417321	ASSICURAZIONI GENERALI S.P.A.	11,395	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	2,15%	ANNUALE	30/10/2028
IT0005417313	ASSICURAZIONI GENERALI S.P.A.	11,789	Livello Barriera 90% / Protezione 100%	2,50%	ANNUALE	30/10/2026
IT0005356511	ASSICURAZIONI GENERALI S.P.A. / ENEL S.P.A.	15,455 / 5,234	Livello Barriera 90% / Protezione 90%	2,1% incondizionato; 4,5%; 4,5%; 4,5%	QUADRIMESTRALI	31/01/2023
IT0005350878	ASSICURAZIONI GENERALI S.P.A. / ENEL S.P.A.	14,535 / 5,148	Livello Barriera 90% / Protezione 90%	2,1% incondizionato; 4,2%; 4,2%; 4,2%	QUADRIMESTRALI	02/01/2023
IT0005417453	ASSICURAZIONI GENERALI S.P.A. / ENEL S.P.A. / INTESA SANPAOLO S.P.A.	14,42 / 8,401 / 1,8336	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	1,20%	ANNUALE	29/01/2031
IT0005446270	ASSICURAZIONI GENERALI S.P.A. / INTESA SANPAOLO S.P.A.	18,84 / 2,438	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	2% 2% 2% 2% 2% 2% 3% 3% 3% 4%	ANNUALE	29/10/2031
IT0005435752	BASKET WORST OF (ENEL S.P.A. / ENI S.P.A.)	7,788 / 10,35	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	(2% il 11/08/2022, 11/08/2023, 12/08/2024, 11/08/2025, 11/08/2026, 2,5% il 11/08/2027, 11/08/2028, 13/08/2029, 3% il 12/08/2030, 4% 11/08/2031)	ANNUALE	11/08/2031
IT0005446148	BASKET WORST OF (INTESA SANPAOLO S.P.A. / ASSICURAZIONI GENERALI S.P.A.)	18,42 / 2,459	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	(2% il 30/09/2022, 29/09/2023, 30/09/2024, 30/09/2025, 30/09/2026, 30/09/2027, 3% il 29/09/2028, 28/09/2029, 30/09/2030, il 4% il 30/09/2031)	ANNUALE	30/09/2031
IT0005435539	BASKET WORST OF (INTESA SANPAOLO S.P.A. / ASSICURAZIONI GENERALI S.P.A.)	16,81 / 2,3565	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	(2% il 30/06/2022 e il 30/06/2023, 2,5% il 28/06/2024, 3% il 30/06/2025 e il 30/06/2026, 3,5% il 30/06/2027 e il 30/06/2028, 4% il 29/06/2029 e il 28/06/2030, il 6% il 30/06/2031)	ANNUALE	30/06/2031
IT0005435414	BASKET WORST OF (INTESA SANPAOLO S.P.A. / ASSICURAZIONI GENERALI S.P.A.)	16,845 / 2,409	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	1,5%;1,5%;2%;2%;2%;2,5%;2,5%;2,5%; 3,5%;4,5%	ANNUALE	30/05/2031
IT0005322521	ENEL S.P.A.	4,837	Livello Barriera 100% / Protezione 95%	2% incondizionato il 28/02/2019; 2,5%; 2,5%; 2,75%; 2,75%; 3,10%; 3,10%	ANNUALE	28/02/2025
IT0005381352	ENEL S.P.A.	6,786	Livello Barriera 100% / Protezione 95%	2,80%	ANNUALE	30/09/2027
IT0005381337	ENEL S.P.A.	6,768	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	2,00%	ANNUALE	25/06/2027
IT0005406514	ENEL S.P.A.	6,792	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	3%; 3,25%; 3,5%; 4%; 5%	ANNUALE	28/11/2025
IT0005406522	ENEL S.P.A.	7,0323	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	2%; 2%; 3%; ; 3% 3,5%; 4,5%	ANNUALE	29/05/2026
IT0005446379	ENEL S.P.A. / ENI S.P.A. / INTESA SANPAOLO S.P.A.	6,952 / 12,328 / 2,327	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	2% 2% 3% 3% 3% 4% 4% 5% 6%	ANNUALE	24/11/2031
IT0005456121	ENEL S.P.A. / ENI S.P.A. / INTESA SANPAOLO S.P.A.	7,01 / 12,28 / 2,277	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	2% 2% 3% 3% 3% 4% 4% 4% 5%	ANNUALE	30/12/2031
IT0005314494	ENI S.P.A.	14,02	Livello Barriera 100% / Protezione 97%	2%; 2%; 2%; 2,50%; 2,50%; 2,75%; 2,75%	ANNUALE	23/12/2024
IT0005378051	ENI S.P.A.	14,102	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	2,10%	ANNUALE	11/03/2027
IT0005379612	ENI S.P.A.	13,102	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	2,00%	ANNUALE	16/02/2027
IT0005349045	ENI S.P.A.	14,216	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	3%; 3%; 3%; 3,50%; 4%; 5%; 6%	ANNUALE	28/11/2025
IT0005353260	ENI S.P.A.	13,826	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	4%; 4%; 5%; 5%; 6%; 7%; 8%	ANNUALE	29/12/2025
IT0005393670	ENI S.P.A.	11,345	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	3%; 3%; 3%; 3,5%; 3,5%; 3,5%; 4%; 4%; 4%; 5%	ANNUALE	28/02/2030
IT0005393746	ENI S.P.A.	9,0043	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	2%; 2%; 2%; 2,5%; 2,5%; 2,5%; 3%; 3%; 4%; 4%	ANNUALE	29/03/2030
IT0005406613	ENI S.P.A.	8,9568	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	3,00%	ANNUALE	30/06/2027
IT0005413882	ENI S.P.A.	7,7696	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	2,25%	ANNUALE	31/07/2028
IT0005446213	EURIBOR 3 MESI	tra -0,55 e 0,10	Protezione 100%	1%	ANNUALE	28/04/2028
IT0005446106	EURIBOR 3 MESI	tra -0,54 e 0	Protezione 100%	0,55%	ANNUALE	14/09/2027
IT0005417552	EURIBOR 3 MESI	-0,55	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	0,80%	1,5 ANNI	29/09/2028
IT0005435265	EURIBOR 3 MESI	-0,55	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	0,40%	ANNUALE	30/04/2026

Pubblicità



Codice ISIN	Sottostante	Strike	Barriera/Protezione	Importi aggiuntivi condizionati P.A.	Frequenza di pagamento	Scadenza
IT0005435430	EURIBOR 3 MESI	tra -0,54 e 0	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	0,70%	ANNUALE	31/05/2027
IT0005435596	EURIBOR 3 MESI	tra -0,55 e 0	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	0,90%	ANNUALE	30/06/2027
IT0005417396	EURO 3 MONTH EURIBOR	-0,55	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	0,80%	ANNUALE	22/06/2026
IT0005367369	EURO ISTOXX ESG LEADERS 50 NR DECREMENT 5% PRICE EUR	966,80	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	2,70%	ANNUALE	25/05/2026
IT0005413973	EURO ISTOXX ESG LEADERS 50 NR DECREMENT 5% PRICE EUR	953,132	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	2,40%	ANNUALE	17/09/2029
IT0005417297	EURO ISTOXX® RESPONSIBILITY SCREENED SELECT 30 (PRICE) INDEX (EUR)	102,722	Livello Barriera da 100% a 110% / Protezione 100%	2,00%	ANNUALE	30/04/2029
IT0005277006	EURO STOXX 50® (PRICE) INDEX (EUR)	3495,19	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	1%; 1%; 1,50%; 1,50%; 2,00%; 2,00%; 3,00%	ANNUALE	12/09/2024
IT0005247769	EURO STOXX 50® (PRICE) INDEX (EUR)	3563,29	Livello Barriera 100% / Protezione 95%	EUR 2 il 30/04/2018 poi annualmente 2,5%; 2,5%; 3%; 3,5% e 4,5% a scadenza se Sott/ >= Strike o 0,5% se Sott/>= Barriera	ANNUALE	28/04/2023
IT0005273211	EURO STOXX 50® (PRICE) INDEX (EUR)	3467,73	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	1,5%; 1,5%; 2%; 2%; 3%; 3%; 4%	ANNUALE	31/07/2024
IT0005202129	EURO STOXX 50® (PRICE) INDEX (EUR)	2864,74	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	3,00%	ANNUALE	23/06/2023
IT0005217838	EURO STOXX 50® (PRICE) INDEX (EUR)	3038,42	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	1,80%; 1,90%; 2,00%; 2,20%; 2,60%; 3,00%; 3,50%	ANNUALE	30/11/2023
IT0005174856	EURO STOXX 50® (PRICE) INDEX (EUR)	3004,93	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	2,50%	ANNUALE	31/03/2023
IT0005222085	EURO STOXX 50® (PRICE) INDEX (EUR)	3262,72	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	2,50%; 2,50%; 3,00%; 3,50%; 4,00%; 5,00%; 6,00%	ANNUALE	31/01/2024
IT0005372567	EURO STOXX 50® (PRICE) INDEX (EUR)	3442,38	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	3,00%; i primi 4 anni; 3,50%; 4,00%; 5,00%	ANNUALE	28/12/2026
IT0005323255	EURO STOXX 50® (PRICE) INDEX (EUR)	3458,03	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	4% (USD)	ANNUALE	28/02/2023
IT0005417446	EURO STOXX 50® (PRICE) INDEX (EUR)	3581,37	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	0,80%	TRIMESTRALE	30/12/2030
IT0005282592	EURO STOXX® SELECT DIVIDEND 30 (PRICE) INDEX (EUR)	2177,09	Livello Barriera 100% / Protezione 95%	2% incondizionato il 31/10/2018; 2%; 2%; 2%; 2,50%; 2,50%; 3,00%	ANNUALE	31/10/2024
IT0005317448	EURO STOXX® SELECT DIVIDEND 30 (PRICE) INDEX (EUR)	2181,07	Livello Barriera 100% / Protezione 95%	2% incondizionato il 23/01/2019; 2%; 2%; 2,25%; 2,25%; 2,50%; 3,00%	ANNUALE	23/01/2025
IT0005285587	EURO STOXX® SELECT DIVIDEND 30 (PRICE) INDEX (EUR)	2146,91	Livello Barriera 100% / Protezione 95%	2% incondizionato il 30/11/2018; 2%; 2%; 2%; 2,50%; 2,50%; 3,50%	ANNUALE	29/11/2024
IT0005252587	EURO STOXX® SELECT DIVIDEND 30 (PRICE) INDEX (EUR)	2106,23	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	2%; 2%; 2,5%; 3%; 3,5%; 4%; 5%	ANNUALE	14/06/2024
IT0005203069	EURO STOXX® SELECT DIVIDEND 30 (PRICE) INDEX (EUR)	1769,52	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	3,00%	ANNUALE	17/07/2023
IT0005246035	EURO STOXX® SELECT DIVIDEND 30 (PRICE) INDEX (EUR)	2071,18	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	2%; 2,50%; 3,00%; 3,00%; 3,50%; 4,50%; 6,00%	ANNUALE	02/04/2024
IT0005381428	EURO STOXX® SELECT DIVIDEND 30 (PRICE) INDEX (EUR)	2066,92	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	2,00% i primi 4 anni; 2,50%; 2,50%; 3,00%; 3,00%; 3,00%; 3,50%	ANNUALE	29/11/2029
IT0005329203	EURO STOXX® SELECT DIVIDEND 30 (PRICE) INDEX (EUR)	2110,33	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	2,20%	ANNUALE	30/04/2025
IT0005331738	EURO STOXX® SELECT DIVIDEND 30 (PRICE) INDEX (EUR)	2003,17	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	2,10%	ANNUALE	30/05/2025
IT0005333742	EURO STOXX® SELECT DIVIDEND 30 (PRICE) INDEX (EUR)	1958,20	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	2,30%	ANNUALE	30/06/2025
IT0005337875	EURO STOXX® SELECT DIVIDEND 30 (PRICE) INDEX (EUR)	2043,77	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	3,00%	ANNUALE	31/07/2025
IT0005326324	EURO STOXX® SELECT DIVIDEND 30 (PRICE) INDEX (EUR)	2006,91	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	2,10%	ANNUALE	31/03/2025
IT0005376493	EURO STOXX® SELECT DIVIDEND 30 (PRICE) INDEX (EUR)	1932,50	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	2,60%	ANNUALE	31/12/2024
IT0005363897	EURO STOXX® SELECT DIVIDEND 30 (PRICE) INDEX (EUR)	1949,77	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	3%; 3%; 3%; 4%; 4%; 5%; 6%	ANNUALE	26/03/2026
IT0005358608	EURO STOXX® SELECT DIVIDEND 30 (PRICE) INDEX (EUR)	1933,89	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	4%; 4%; 4%; 5%; 5%; 7%; 10%	ANNUALE	27/02/2026
IT0005356362	EURO STOXX® SELECT DIVIDEND 30 (PRICE) INDEX (EUR)	1892,29	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	4%; 4%; 5%; 6%; 7%; 8%; 10%	ANNUALE	30/01/2026
IT0005381402	EURO STOXX® SELECT DIVIDEND 30 (PRICE) INDEX (EUR)	2078,90	Livello Barriera 100% / Protezione 95%	2,00%	SEMESTRALE	20/11/2023
IT0005365546	EURO STOXX® SELECT DIVIDEND 30 (PRICE) INDEX (EUR)	1994,66	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	2,25%	ANNUALE	02/04/2024
IT0005381485	EURO STOXX® SELECT DIVIDEND 30 (PRICE) INDEX (EUR)	2102,61	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	2%; 2%; 2,5%; 2,5%; 3%; 3%; 3%; 4,5%; 6%	ANNUALE	24/12/2029
IT0005393704	EURO STOXX® SELECT DIVIDEND 30 (PRICE) INDEX (EUR)	1522,64	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	1,60%	ANNUALE	10/09/2027
IT0005456253	EURO STOXX® SELECT DIVIDEND 30 (PRICE) INDEX (EUR)	1844,06	Livello Barriera 100% / Protezione 95%	2,70%	ANNUALE	28/02/2029
IT0005482135	EURO STOXX® SELECT DIVIDEND 30 (PRICE) INDEX (EUR)	1645,57	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	3,05%	ANNUALE	10/05/2028
IT0005381360	INTESA SANPAOLO S.P.A.	2,2827	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	2,00%; 2,00%; 2,00%; 2,50%; 2,50%; 2,50%; 3,00%; 3,00%; 3,00%; 3,50%	ANNUALE	31/10/2029
IT0005413940	INTESA SANPAOLO S.P.A.	1,8156	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	2,50%	ANNUALE	27/02/2029
IT0005381378	POSTE ITALIANE S.P.A.	10,9955	Livello Barriera 100% / Protezione 95%	2,55%	ANNUALE	29/10/2027
IT0005376501	POSTE ITALIANE S.P.A.	9,389	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	2,50%; 2,50%; 2,50%; 3,00%; 3,00%; 3,00%; 3,50%	ANNUALE	29/01/2027
IT0005393738	ROYAL DUTCH SHELL PLC (CLASS A)	14,578	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	legato alla performance	ANNUALE	29/03/2030
IT0005393654	STOXX EUROPE SUSTAINABILITY SELECT 30 (PRICE) INDEX (EUR)	148,47	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	2,20%	ANNUALE	31/01/2030
IT0005492001	STOXX GLOBAL ESG LEADERS SELECT 50 EUR INDEX		Livello Barriera 100% / Protezione 100%	2,80% con effetto memoria	ANNUALE	30/06/2027
IT0005406571	STOXX® EUROPE 600 (PRICE) INDEX (EUR)	359,89	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	2,5%; 2,5%; 3%; ; 3% 3,5%; 4,1%	ANNUALE	30/06/2026
IT0005393761	STOXX® EUROPE 600 HEALTH CARE (PRICE) INDEX (EUR)	914,01	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	2%; 2,5%; 2,5%; 3%; 3%; 3,5%	ANNUALE	30/04/2026
IT0005446338	STOXX® GLOBAL ESG LEADERS (PRICE) INDEX (EUR)	204,59	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	2% 2% 2% 2% 2% 4%	ANNUALE	29/10/2032
IT0005176448	STOXX® GLOBAL SELECT DIVIDEND 100 (PRICE) INDEX (EUR)	2620,70	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	2,50%	ANNUALE	28/04/2023
IT0005456139	UC NEXT GENERATION ENERGY INDEX	968,82	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	2,5%, 4% il 30/12/2026	ANNUALE	30/12/2027
IT0005456188	UC NEXT GENERATION ENERGY INDEX	848,81	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	2,70%	ANNUALE	29/01/2027
IT0005370959	VODAFONE GROUP PLC	127,12	Livello Barriera 100% / Protezione 85%	3,70%	SEMESTRALE	29/05/2024

I Certificate Cash Collect sono strumenti finanziari strutturati a capitale protetto nella misura indicata in tabella.

State per acquistare un prodotto che non è semplice e può essere di difficile comprensione. Prima di ogni investimento leggere il Prospetto di Base, i relativi supplementi al Prospetto di Base, le Condizioni Definitive e il Documento Contenente le Informazioni Chiave (Key Information Document-KID) disponibili sul sito <http://www.investimenti.unicredit.it>



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 cedole incondizionate predeterminate all'emissione.

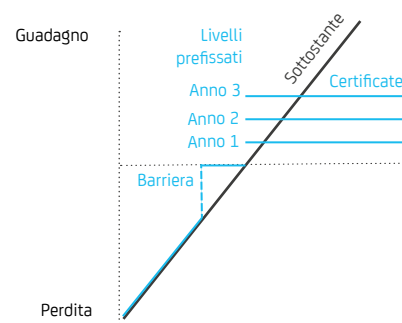
A scadenza si possono verificare tre scenari:

- 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: Certificate a capitale condizionatamente protetto



Express Certificate su azioni (negoziazione EuroTLX)

>> investimenti.unicredit.it

Codice ISIN	Sottostante	Strike	Barriera	Frequenza di pagamento	Scadenza	Pross. data rilevazione rimborso anticipato	Ammontare rimborso anticipato EUR
DE000HV453U6	BANCO SANTANDER S.A.	4,036	Livello Barriera 65%	ANNUALE	28/06/2023	-	-
DE000HV4M947	BASKET WORST OF (ALLIANZ SE/ ASSICURAZIONI GENERALI S.P.A. / AXA S.A.)	217,75/ 16,845/ 22,805	Livello Barriera 55%	SEMESTRALE	31/05/2023	23/11/2022	1080
DE000HV40UP8	BNP PARIBAS S.A.	55,10	Livello Barriera 65%	ANNUALE	30/09/2022	-	-
DE000HV40TT2	INTESA SANPAOLO S.P.A.	2,488	Livello Barriera 65%	ANNUALE	21/07/2022	-	-

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

State per acquistare un prodotto che non è semplice e può essere di difficile comprensione. Prima di ogni investimento leggere il Prospetto di Base, i relativi supplementi al Prospetto di Base, le Condizioni Definitive e il Documento Contenente le Informazioni Chiave (Key Information Document–KID) disponibili sul sito <http://www.investimenti.unicredit.it>

Publicità



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.

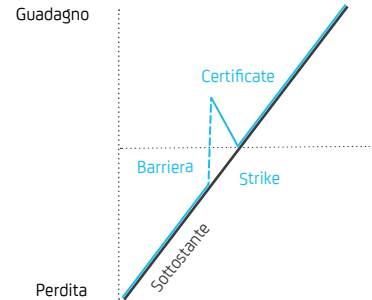
Si adattano a strategie di investimento con aspettative di mercato al rialzo e al ribasso (in base al fattore di partecipazione).

La partecipazione al rialzo e al ribasso del

sottostante può anche essere superiore al 100% con effetto leva.

Possono inoltre prevedere un livello massimo di importo di rimborso che corrisponde percentualmente al Cap. ●

Categoria ACEPI: Certificate a capitale condizionatamente protetto



Twin Win Certificate Autocallable con Cap su azioni e indici (negoziazione EuroTLX)

>> investimenti.unicredit.it

Codice ISIN	Sottostante	Strike	Barriera	Cap%	Frequenza di pagamento	Scadenza	Pross. data di rilevazione rimborso anticipato	Ammontare rimb. anticipato EUR
DE000HV88NZ6	EURO STOXX® BANKS (PRICE) INDEX (EUR)	93,62	Livello Barriera 70%	120%	SEMESTRALE	31/07/2023	22/07/2022	105,2
DE000HV887W5	EURO STOXX® BANKS (PRICE) INDEX (EUR)	94,74	Livello Barriera 70%	130%	SEMESTRALE	30/06/2023	22/12/2022	105
DE000HV4CXU3	FTSE MIB INDEX	18067,29	Livello Barriera 80%	105%; 145%	NO	31/10/2022	-	-
DE000HV42KB5	TELEFÓNICA S.A.	7,562	Livello Barriera 70%	130%	SEMESTRALE	19/08/2022	-	-

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

State per acquistare un prodotto che non è semplice e può essere di difficile comprensione. Prima di ogni investimento leggere il Prospetto di Base, i relativi supplementi al Prospetto di Base, le Condizioni Definitive e il Documento Contenente le Informazioni Chiave (Key Information Document–KID) disponibili sul sito <http://www.investimenti.unicredit.it>

Publicità



Protection Certificate

Obiettivo: partecipare al rialzo del sottostante proteggendo in tutto o in parte il capitale investito dal rischio di ribasso.

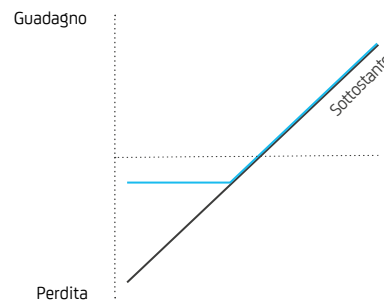
I Protection Certificate consentono di partecipare alla performance positiva registrata dal sottostante, azione, indice o fondo azionario, proteggendo il capitale investito.

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: Certificate a capitale protetto



Protection Certificate su azioni e indici (negoziazione EuroTLX)

>> investimenti.unicredit.it

Codice ISIN	Tipologia	Sottostante	Strike	Protezione/Partecipazione	Scadenza	Pross. data rilevaz. rimb. anticipato	Ammontare rimb. anticip. EUR
IT0005381386	PROTECTION AUTOCALLABLE	FTSE MIB INDEX	23279,78	Protezione 100% / Partecipazione 100%	22/11/2024	15/11/2023	1042
IT0005381436	PROTECTION AUTOCALLABLE	EURO STOXX® SELECT DIVIDEND 30 (PRICE) INDEX (EUR)	2066,92	Protezione 90% / Partecipazione 100%	28/11/2025	22/11/2022	1000
IT0005381477	PROTECTION AUTOCALLABLE	STOXX EUROPE SUSTAINABILITY SELECT 30 (PRICE) INDEX (EUR)	147,66	Protezione 90% / Partecipazione 100%	30/12/2025	20/12/2023	1000
IT0005482010	PROTECTION CERTIFICATE	EURO STOXX® BANKS (PRICE) INDEX (EUR)	93,01	Protezione 95%	31/03/2026	-	-
IT0005482036	PROTECTION CERTIFICATE	FTSE MIB INDEX	25300,25	Protezione 100%	31/03/2028	-	-
IT0005482044	PROTECTION CERTIFICATE	EURO STOXX® SELECT DIVIDEND 30 (PRICE) INDEX (EUR)	1762,29	Protezione 100%	07/04/2027	-	-
IT0005446122	PROTECTION CERTIFICATE CON CAP	EURO STOXX® SELECT DIVIDEND 30 (PRICE) INDEX (EUR)	1890,30	Protezione 90% / Partecipazione 100%	18/09/2028	-	-
IT0005435513	PROTECTION CERTIFICATE CON CAP	EURO STOXX® SELECT DIVIDEND 30 (PRICE) INDEX (EUR)	1872,20	Protezione 90% / Partecipazione 100%	30/06/2027	-	-
IT0005381329	PROTECTION CERTIFICATE CON CAP	EURO STOXX® SELECT DIVIDEND 30 (PRICE) INDEX (EUR)	1958,98	Protezione 100% / Partecipazione 150%	24/03/2027	-	-
IT0005356503	PROTECTION CERTIFICATE CON CAP	CPR INVEST - REACTIVE CLASS A - ACC (CPRCAC LX)	1097,53	Protezione 100% / Partecipazione 91%	20/02/2026	-	-
IT0005364465	PROTECTION CERTIFICATE CON CAP	STOXX EUROPE SUSTAINABILITY SELECT 30 (PRICE) INDEX (EUR)	140,30	Protezione 100% / Partecipazione 80%	28/03/2024	-	-
IT0005358640	PROTECTION CERTIFICATE CON CAP	STOXX EUROPE SUSTAINABILITY SELECT 30 (PRICE) INDEX (EUR)	137,90	Protezione 100% / Partecipazione 100%	28/08/2023	-	-
IT0005393779	PROTECTION CERTIFICATE CON CAP	EURO STOXX® SELECT DIVIDEND 30 (PRICE) INDEX (EUR)	1372,18	Protezione 100% / Partecipazione 130%	30/10/2025	-	-
IT0005406530	PROTECTION CERTIFICATE CON CAP	STOXX EUROPE SUSTAINABILITY SELECT 30 (PRICE) INDEX (EUR)	116,73	Protezione 100% / Partecipazione 130%	25/06/2026	-	-
IT0005393811	PROTECTION CERTIFICATE CON CAP	EURO STOXX® SELECT DIVIDEND 30 (PRICE) INDEX (EUR)	1234,52	Protezione 100% / Partecipazione 80%	18/05/2026	-	-
IT0005406639	PROTECTION CERTIFICATE CON CAP	EURO STOXX® SELECT DIVIDEND 30 (PRICE) INDEX (EUR)	1431,784	Protezione 100% / Partecipazione 105%	30/06/2028	-	-
IT0005413890	PROTECTION CERTIFICATE CON CAP	INTESA SANPAOLO S.P.A.	1,76	Protezione 100% / Partecipazione 90%	31/07/2028	-	-
IT0005413981	PROTECTION CERTIFICATE CON CAP	EURO ISTOXX 50 CARBON ADAPTATION GR DECREMENT 5%	1355,30	Protezione 100% / Partecipazione 115%	19/03/2029	-	-
IT0005417339	PROTECTION CERTIFICATE CON CAP	EURO STOXX® SELECT DIVIDEND 30 (PRICE) INDEX (EUR)	1615,842	Protezione 100% / Partecipazione 100%	30/11/2028	-	-
IT0005417487	PROTECTION CERTIFICATE CON CAP	EURO ISTOXX ESG LEADERS 50 NR DECREMENT 5% PRICE EUR	1031,968	Protezione 100% / Partecipazione 80%	26/02/2031	-	-
IT0005417560	PROTECTION CERTIFICATE CON CAP	INTESA SANPAOLO S.P.A.	2,3235	Protezione 90% / Partecipazione 100%	31/03/2026	-	-
IT0005435281	PROTECTION CERTIFICATE CON CAP	PROTECTION WITH CAP SU EURO ISTOXX 50 CARBON ADAPTATION GR	1687,21	Protezione 90% / Partecipazione 100%	28/04/2028	-	-
IT0005456170	PROTECTION CERTIFICATE CON CAP	EURO STOXX® SELECT DIVIDEND 30 (PRICE) INDEX (EUR)	1947,34	Protezione 95%	31/01/2029	-	-
IT0005456303	PROTECTION CERTIFICATE CON CAP	FTSE MIB INDEX	25773,03	Protezione 100%	28/02/2030	-	-
IT0005481954	PROTECTION CERTIFICATE CON CAP	EURO STOXX® SELECT DIVIDEND 30 (PRICE) INDEX (EUR)	1770,22	Protezione 100%	30/03/2028	-	-
IT0005482069	PROTECTION CERTIFICATE CON CAP	STOXX GLOBAL ESG LEADERS SELECT 50 EUR INDEX	164,03	Protezione 100%	28/04/2028	-	-
IT0005482184	PROTECTION CERTIFICATE CON CAP	STOXX GLOBAL ESG LEADERS SELECT 50 EUR INDEX	163,70	Protezione 100%	31/05/2028	-	-
IT0005482192	PROTECTION CERTIFICATE CON CAP	EURO STOXX® SELECT DIVIDEND 30 (PRICE) INDEX (EUR)	1735,15	Protezione 95%	31/05/2028	-	-
IT0005492019	PROTECTION CERTIFICATE CON CAP	EURO STOXX 50® (PRICE) INDEX (EUR)	-	Protezione 100%	30/06/2027	-	-
IT0005492027	PROTECTION CERTIFICATE CON CAP	EURO STOXX® SELECT DIVIDEND 30 (PRICE) INDEX (EUR)	-	Protezione 100%	30/06/2027	-	-

I Protection Certificate sono strumenti finanziari strutturati a capitale protetto nella misura indicata in tabella.

State per acquistare un prodotto che non è semplice e può essere di difficile comprensione. Prima di ogni investimento leggere il Prospetto di Base, i relativi supplementi al Prospetto di Base, le Condizioni Definitive e il Documento Contenente le Informazioni Chiave (Key Information Document-KID) disponibili sul sito <http://www.investimenti.unicredit.it>



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.

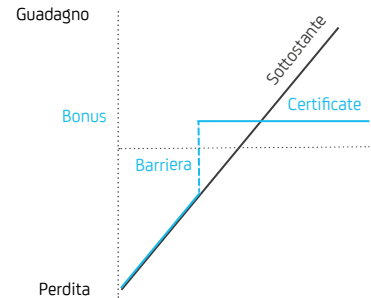
I Top Bonus sono una variante dei Bonus Cap Certificate e consentono di ottenere un rendimento predefinito (Bonus), se alla data di valutazione finale, il sottostante quota ad un livello pari o superiore al livello di Barriera predeterminato. Durante la vita dello strumento il livello di Barriera può 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: Certificate a capitale condizionatamente protetto



Top Bonus Certificate su azioni e indici (negoziazione EuroTLX)

>> investimenti.unicredit.it

Codice ISIN	Sottostante	Strike	Barriera	Rimborso a scadenza	Scadenza
DE000HV4JRY2	ADVANCED MICRO DEVICES INC.	82,42	Livello Barriera1 90%; Barriera2 65%	A scadenza se sopra Barriera1 1.400 EUR; se sopra Barriera2 1.050 EUR	27/02/2023
DE000HV8CX15	BASKET WORST OF (INTESA SANPAOLO S.P.A. / STELLANTIS N.V.)	2,459/ 16,66	Livello Barriera 60%	A scadenza se Worst Performance sopra Barriera 1.050 EUR; se sotto Barriera Perf. del sottostante peggiore	23/12/2022
DE000HV4KCQ8	ENI S.P.A.	10,412	Livello Barriera 50%	A scadenza se sopra Barriera 1.050 EUR	10/10/2022
DE000HV4L1Y6	ENI S.P.A.	10,412	Livello Barriera 50%	A scadenza se sopra Barriera 1.050 EUR	30/12/2022
DE000HV4EJW4	INTESA SANPAOLO S.P.A.	1,702	Livello Barriera 70%	A scadenza se sopra Barriera Max tra 1.100 EUR e Perf. del sottostante	29/12/2023
DE000HB4SZF9	INTESA SANPAOLO S.P.A.	2,0205	Livello Barriera 65%	A scadenza se sopra Barriera 1.103 EUR	23/10/2023
DE000HB6HAT1	S&P 500® (PRICE RETURN) INDEX	-	Livello Barriera 75%	A scadenza se sopra Barriera 1.059 EUR	29/12/2023
DE000HV4K4R5	STELLANTIS N.V.	14,3546	Livello Barriera 60%	A scadenza se sopra Barriera 1.145 EUR	30/03/2023
DE000HB6FAK7	STELLANTIS N.V.	-	Livello Barriera 55%	A scadenza se sopra Barriera 1.086 EUR	29/12/2023
DE000HV4L808	STMICROELECTRONICS N.V.	32,52	Livello Barriera 50%	A scadenza se sopra Barriera 1.050 EUR	31/10/2022

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

State per acquistare un prodotto che non è semplice e può essere di difficile comprensione. Prima di ogni investimento leggere il Prospetto di Base, i relativi supplementi al Prospetto di Base, le Condizioni Definitive e il Documento Contenente le Informazioni Chiave (Key Information Document - KID) disponibili sul sito <http://www.investimenti.unicredit.it>

Impressum

Casa Editrice:
GMR SRL
Viale San Michele del Carso 1
20144 Milano

Redazione:
Direttore - Pinnuccia Parini
Direttore Responsabile - Alessandro Secciani

Art Direction:
Elisa Terenzio

Stampa:

Arti grafiche alpine
Via Luigi Belotti 14 21052
Busto Arsizio (VA),

Autorizzazione:

N.151 del 14 maggio 2015
del tribunale di Milano

UniCredit Certificate:

info.investimenti@unicredit.it

Client Solutions

UniCredit Bank AG Succursale di Milano
Private Investor Products & Southern Europe Coverage
Piazza Gae Aulenti, 4 – Palazzina C
20154 Milano, Italia

Immagini

Le immagini riprodotte nella presente pubblicazione sono state selezionate e inserite dall'Editore GMR Srl Viale San Michele del Carso, 1 20144 Milano, senza alcun coinvolgimento né degli autori degli articoli della pubblicazione né di UniCredit Bank AG, Succursale di Milano.

Immagini usate su licenza di Shutterstock.com

Disclaimer:

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

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/adeguati per gli investitori che ricevono la Pubblicazione. I medesimi sono responsabili in modo esclusivo di effettuare le proprie 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 base, dei successivi supplementi al prospetto di base e del documento contenente le informazioni chiave (Key Information Document - KID) degli strumenti finanziari disponibili 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 market maker con riferimento a qualsiasi strumento anche collegato/derivato ivi menzionato; possono agire in qualità di consulenti e finanziari 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 perduto 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 Bank AG, Monaco, UniCredit Bank Austria AG, Vienna, UniCredit S.p.A. sono sottoposte alla vigilanza della Banca Centrale 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, Succursale di Milano è soggetto vigilato da Banca d'Italia, dalla Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (CONSOB) e dalla Federal Financial Supervisory Authority (BaFin).

Le mie idee di trading spinte alla massima potenza



TURBO OPEN END CERTIFICATE

Soluzioni di trading per investire con una leva variabile

- I Turbo Open End sono certificati a leva che consentono di “amplificare” le variazioni al rialzo (versione Long) o al ribasso (versione Short) del sottostante. Non hanno data di scadenza e hanno la particolarità di avere Strike e Barriera uguali tra loro.
- Lo Strike è il livello di riferimento per il calcolo della Leva e aumenta (Long) o diminuisce (Short) ogni giorno per consentire la durata potenzialmente illimitata dell’investimento.
- I Turbo Open End si rivolgono a investitori con aspettative sull’andamento del sottostante al rialzo o al ribasso, disposti ad accettare rischi pari ad opportunità altrettanto elevate.
- L’investitore è esposto al rischio di perdita anche totale del capitale investito nel caso in cui, in qualsiasi momento, il valore del Sottostante risultasse inferiore (Long) o superiore (Short) a quello corrispondente alla Barriera.

ISIN	Sottostante*	Tipo	Leva Dinamica*	Strike e Barriera*	Distanza da Barriera*
DE000HV4HCK7	DAX®	LONG	7,51	11.121,079055 PTI	-13,18%
DE000HB7HUM2	DAX®	SHORT	7,95	14.360,654433 PTI	12,11%
DE000HB5FMR6	FTSE MIB	LONG	7,09	18.625,475363 PTI	-12,86%
DE000HB7HRA3	FTSE MIB	SHORT	7,81	23.856,422051 PTI	11,62%
DE000HB6VG90	NASDAQ-100®	LONG	8,02	10.440,92204 PTI	-11,91%
DE000HB6DGE9	NASDAQ-100®	SHORT	7,47	13.439,017777 PTI	13,38%
DE000HB4HOP4	S&P 500®	LONG	8,65	3.423,80177 PTI	-11,15%
DE000HB6VGB7	S&P 500®	SHORT	8,67	4.282,598165 PTI	11,13%
DE000HB48FY6	EURO STOXX 50®	LONG	7,96	3.057,795728 PTI	-12,06%
DE000HB3YGV6	EURO STOXX 50®	SHORT	7,17	3.946,392016 PTI	13,50%

*Valori aggiornati alle 11:55 del 7 Luglio 2022. Aliquota fiscale al 26%. Reddito diverso. Negoziazione su SeDeX-MTF di Borsa Italiana.

State per acquistare un prodotto che non è semplice e può essere di difficile comprensione. Strumenti finanziari strutturati a complessità molto elevata senza protezione del capitale.

Scopri la gamma completa su: investimenti.unicredit.it
800.01.11.22 #UniCreditCertificate



Messaggio Pubblicitario. 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. I Turbo Open End Certificates emessi da UniCredit Bank AG sono negoziati su SeDeX-MTF di Borsa Italiana dalle 09.05 alle 17.30. Prima di ogni investimento leggere il Prospetto di Base, i relativi supplementi al Prospetto di Base, le Condizioni Definitive e il Documento Contenente le Informazioni Chiave (Key Information Document - KID) disponibile sul sito www.investimenti.unicredit.it al fine di comprendere a pieno i potenziali rischi e benefici connessi all'investimento. Il programma per l'emissione di strumenti di tipologia Knock-out e Covered Warrants (Base Prospectus for the issuance of Knock-out Securities and warrants) è stato approvato da Consob, BaFin o CSF e passaportato presso Consob. Le Condizioni Definitive sono disponibili nella pagina relativa a ciascuno strumento attraverso il motore di ricerca. L'approvazione del prospetto non è da intendersi come approvazione dei titoli offerti o ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato. In relazione alle conoscenze e all'esperienza, alla situazione finanziaria e agli obiettivi di investimento, i Turbo Open End Certificates 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 sul SeDeX-MTF di Borsa Italiana. Questo annuncio non costituisce un'offerta di vendita né una sollecitazione all'investimento.