

2018 Outlook

Economia

Europa e USA, un 2018
all'insegna della crescita
In attesa delle mosse della BCE
e della Fed

FOCUS

L'azionario presenta ancora
marginii di rialzo



onemarkets
VEDI CHIARO, INVESTI MEGLIO.

GENNAIO | 2018

Investo con doppia barriera.

Top Bonus Certificate Doppia Barriera

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

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

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

ISIN	Sottostante	Strike (Eur)	Barriera 1	Barriera 2	Bonus 1	Bonus 2	Scadenza
DE000HV408X4	Azimut Holding	18,13	90%	75%	115,5%	106%	20.09.2019
DE000HV409A0	Intesa Sanpaolo	2,902	90%	70%	135,5%	109%	18.09.2020
DE000HV409S2	UBI	4,006	90%	75%	130%	109%	18.09.2020
DE000HV40A16	FTSE/MB	22.233,3	90%	80%	120%	106%	18.09.2020

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

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

investimenti.unicredit.it
800.01.11.22

Banking that matters.

 **UniCredit**
Corporate & Investment Banking

Messaggio pubblicitario con finalità promozionale. Questo annuncio ha finalità pubblicitarie ed è pubblicato da UniCredit Bank AG Succursale di Milano, membro del Gruppo UniCredit. UniCredit Bank AG Succursale di Milano è soggetto regolato dalla Banca Centrale Europea, Banca d'Italia, Commissione Nazionale per le Società e la Borsa e Bafin. UniCredit Corporate & Investment Banking è un marchio registrato da UniCredit S.p.A.. I Certificati emessi da UniCredit Bank AG sono quotati sul mercato SeDeX MTF di LSE-Borsa Italiana dalle 9.05 alle 17.30. **Prima di ogni investimento leggere il prospetto informativo e il Documento Contenente le Informazioni Chiave (Key Information Document - KID)** disponibile sul sito www.investimenti.unicredit.it. Il programma di Certificati Bonus è stato depositato presso CONSOB in data 7 Marzo 2017, a seguito di approvazione comunicata con nota n. 0028975/17 del 3 Marzo 2017, così come successivamente modificato ed integrato dal supplemento depositato presso la Consob in data 20 Marzo 2017 a seguito di approvazione comunicata con nota n. 0034556/17 del 17 Marzo 2017. Supplemento depositato presso la Consob in data 4 agosto 2017 a seguito di approvazione comunicata con nota n. 0096479/17 del 3 agosto 2017 e Supplemento depositato presso la Consob in data 22 dicembre 2017 a seguito di approvazione comunicata con nota n. 0139121/17 del 21 dicembre 2017. In relazione alle conoscenze ed all'esperienza, alla situazione finanziaria ed agli obiettivi d'investimento, i Certificati potrebbero risultare non adeguati per tutti gli investitori. Si invitano pertanto gli investitori a rivolgersi ai propri consulenti prima di effettuare l'investimento. Questo annuncio non costituisce un'offerta di vendita né una sollecitazione all'investimento.



Nicola Francia
Responsabile Private Investor Products Italy
UniCredit

“L’investimento che verrà”

Il 2017 è stato un buon anno per gli investitori. Sia l’azionario sia l’obbligazionario hanno performato bene in tutte le aree geografiche, con una generale soddisfazione degli investitori.

Negli ultimi mesi dell’anno, però, sono diventati evidenti alcuni segnali di inversione di tendenza, soprattutto per quanto riguarda l’obbligazionario. Che i tassi fossero destinati a risalire anche in Europa, così come già avviene da qualche tempo negli Stati Uniti, era già ampiamente previsto. Tuttavia il movimento al rialzo della curva dei rendimenti in Europa è diventato molto più visibile negli ultimi mesi. Un altro fattore di rischio evidenziato dagli analisti è legato al premio per il rischio implicito nei rendimenti corporate (soprattutto nel settore high yield e negli Stati Uniti in generale), oggi troppo bassi rispetto alle medie storiche. Il rischio di default di alcuni emittenti non è ben rappresentato negli attuali rendimenti e potrebbe improvvisamente esplodere, impattando negativamente sul valore dei corporate bond nei portafogli. Anche i massimi raggiunti dall’azionario americano sono un argomento noto, sottolineato da qualche mese, malgrado non si vedano segnali di rallentamento. Il persistere di questo momentum può essere spiegato dalla mancanza di alternative all’azionario, visti gli scenari incerti dell’obbligazionario, alle prese con il rialzo dei tassi. Per questo motivo è opinione condivisa che nel 2018 il mercato equity europeo sia da prediligere rispetto a quello americano, per il ritardo del ciclo del rialzo dei tassi da parte della BCE e perché in Europa il riposizionamento dei portafogli da bond a equity è appena iniziato. Ma durante il percorso non mancheranno elementi di incertezza e di volatilità anche per l’azionario: il primo importante banco di prova saranno le elezioni italiane di marzo.

Anche se le ultime esperienze internazionali mostrano che i mercati sono sempre meno condizionati dai risultati elettorali, le vicende politiche italiane degli ultimi anni e la magnitudine del nostro debito pubblico rappresentano un elemento di preoccupazione internazionale. Nelle pagine che seguono approfondiremo le prospettive di mercato per il 2018, con le analisi puntuali dei nostri analisti. Semplificando molto, possiamo riassumere le indicazioni di asset allocation in: meno bond e più azioni, meno America e più Europa e alla “larga dal dollaro”. Ma questi cambiamenti di asset allocation implicano anche un aumento della volatilità di portafoglio, legato a uno spostamento del focus sull’azionario e alla mancanza di diversificazione geografica. E non tutti gli investitori sono propensi ad aumentare la componente di rischio del proprio portafoglio, oppure a rinunciare alle cedole ricorrenti tipicamente offerte dalle obbligazioni. I nostri lettori sanno già che esiste una soluzione d’investimento che combina le performance azionarie con un profilo di rischio controllato, attraverso rendimenti periodici e la protezione condizionata del capitale. I certificati d’investimento consentono, infatti, di mitigare il rischio azionario attraverso delle barriere di protezione del capitale e trasformano la volatilità dell’equity in opportunità di rendimento, sotto forma di cedole ricorrenti (come nel caso dei Cash Collect) o a scadenza (nel caso dei Bonus). I volumi di emissione sul mercato primario e quelli degli scambi sul secondario di questi prodotti hanno vissuto un vero e proprio boom nel 2017. Nella sezione dedicata ai prodotti e alla formazione tecnica, vengono presentate le nuove soluzioni d’investimento per affrontare in modo equilibrato i mercati nel 2018.

Buona lettura e buoni investimenti!

06 Prevediamo che le principali Banche centrali manterranno un orientamento di politica monetaria accomodante



09

Non presumiamo una svolta decisamente restrittiva in seno alla BCE, in quanto in base alle nostre stime l'inflazione complessiva nell'area euro rimarrà al di sotto del 2%



Disclaimer

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

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

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

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

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

Gli Emittenti così come altre società del relativo Gruppo di appartenenza cui fa riferimento la Pubblicazione possono negoziare, sottoscrivere, avere posizioni lunghe o corte, nonché agire in qualità di marker maker con riferimento a qualsiasi strumento anche collegato/derivato ivi menzionato; possono agire in qualità di consulenti e finanziatori degli Emittenti di tali strumenti e, più in generale, possono avere uno specifico interesse riguardo gli Emittenti, gli strumenti e le operazioni cui fa riferimento la Pubblicazione o intrattenere rapporti di natura bancaria con gli Emittenti stessi. Gli Emittenti così come altre società del relativo Gruppo di appartenenza cui fa riferimento la Pubblicazione, hanno adottato misure, sistemi interni, controlli e procedure per identificare e gestire potenziali conflitti di interesse.

Le informazioni contenute nella Pubblicazione non hanno la pretesa di essere esaustive e possono essere soggette a revisione o modifica materiale, senza obbligo di avviso. Esse si basano sulle informazioni ottenute da, o che si basano su, fonti informative che l'Editore e gli Emittenti considerano affidabili. Ad ogni modo, salvo il caso di false dichiarazioni fraudolente, né l'Editore né gli Emittenti né il relativo personale, rilasciano alcuna dichiarazione di accuratezza o completezza della Pubblicazione, né si assume alcuna responsabilità per qualsiasi danno perdita dovesse sorgere in relazione all'utilizzo o all'affidamento che venisse fatto sulla medesima.

La Pubblicazione viene distribuita da UniCredit Bank AG - Succursale di Milano tramite sistemi di trasmissione elettronici; gli investitori devono pertanto ricordare che i documenti trasmessi tramite tali canali possono essere alterati, modificati durante il processo di trasmissione elettronica e che conseguentemente né UniCredit Bank AG - Succursale di Milano, né GMR Srl e il relativo personale si assumono alcuna responsabilità per qualsiasi differenza venisse riscontrata fra il documento trasmesso in formato elettronico e la versione originale.

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

Numero 9

Gennaio 2018

ECONOMIA

06 Ancora meglio del 2017

MERCATI

09 Quantitative easing, fine della corsa a dicembre e primo rialzo dei tassi a metà 2019?

11 Italia: la ripresa prosegue a buon ritmo, la politica in primo piano

13 Usa, l'ultimo Hurrà

16 Dollaro in calo, euro in rialzo, sterlina legata ai negoziati sulla Brexit

18 La bolla immobiliare cinese non fa paura

20 Volatilità ai minimi, ma attenzione alle variabili

FOCUS

22 L'azionario presenta ancora margini di rialzo

OSSERVATORIO INTERNAZIONALE

25 Usa, la Legge Usa 2017 sugli sgravi fiscali "pro-donatori"

EDUCATION

27 Cash Collect Certificate: un caso di successo

29 Diamo il benvenuto al nuovo sito



32 L'uso dei certificati consente al consulente di operare, anche nell'ambito dell'amministrato, con soluzioni in grado di aumentare il valore dell'advisory fornita al proprio cliente-investitore in ottica di portafoglio

SOTTO LALENTE

30 Due Bonus Cap Worst of per dare sprint al portafoglio

SPECIALE RETE

32 L'evoluzione dei prodotti di amministrato

NEWS ED EVENTI

35 Pioggia di riconoscimenti per UniCredit all'undicesima edizione degli Italian Certificates Awards

INIZIATIVE DEL GRUPPO

36 Un inizio in musica

MERCATO DEI CERTIFICATE

37 Un convegno ricco di contenuti

39 Mifid II, pronti alla sfida

CATALOGO PRODOTTI

40 Catalogo Certificate

DIRETTORE Alessandro Secciani, CAPO REDATTORE Massimiliano D'Amico, CASA EDITRICE GMR SRL Viale San Michele del Carso 1 20144 Milano, STAMPA Poggi Tipolito srl Via Galileo Galilei 9/b Assago Milano, AUTORIZZAZIONE N.151 del 14 maggio 2015 del tribunale di Milano, SERVIZIO CLIENTI info.investimenti@unicredit.it



Ancora meglio del 2017

- Si prevede che il 2018 sia un altro anno di solida crescita globale, stimabile intorno al 3,9%, in lieve accelerazione rispetto allo scorso anno
- L'economia USA dovrebbe crescere a un ritmo del 2,6% nel 2018, mentre i paesi CEE dovrebbero sovraperformare mettendo a segno un'espansione del 4%

Erik F. Nielsen, Global Chief Economist e Head of Economics & Fixed Income/Currency, Commodity e Asset Allocation Research di UniCredit, tratteggia per il 2018 un quadro di crescita più sostenuto dello scorso anno per le principali economie, mentre appare più scettico sul 2019.

Molte economie hanno archiviato il 2017 registrando una crescita al di sopra delle aspettative. Cosa dobbiamo attenderci nel 2018?

Ci aspettiamo che il 2018 sia un altro anno di solida crescita economica globale, stimabile intorno al 3,9%, in lieve accelerazione, dunque, rispetto al 2017.

Più in generale, prevediamo una riduzione solo marginale degli orientamenti accomodanti di politica monetaria adottati dalle principali Banche centrali. A destare in noi maggiori preoccupazioni è, tuttavia, il 2019.

Vi sono diverse ragioni legate ai fondamentali per cui riteniamo che il trend di

crescita mondiale possa durare almeno un altro anno: esso è infatti alimentato dalla vivace accelerazione degli scambi commerciali globali, che stanno convergendo sui tassi di crescita medi, nonché da un mix di politiche accomodanti in tutti i principali Paesi. Queste dinamiche hanno contribuito a creare una composizione sempre più favorevole di fattori legati alla domanda, primo fra tutti la ripresa degli investimenti, che ha consentito ai differenziali di crescita tra le varie nazioni di scendere ai livelli più bassi da diversi decenni.

Quali sono le vostre previsioni per le maggiori aree economiche?

Secondo le nostre previsioni, l'economia statunitense crescerà a un ritmo del 2,6% nel 2018, ricevendo un piccolo impulso di breve termine dalla riforma fiscale. In tale contesto, la Fed dovrebbe operare tre rialzi dei tassi quest'anno, che, sommati alla crescita temporaneamente positiva e vicina a un certo grado di surriscaldamento, potrebbero spingere i Treasury decennali verso il 2,75% nel corso del 2018. L'area euro, al contempo, dovrebbe mostrare un'andatura ancora sostenuta durante tutto il 2018, attestandosi su una crescita media annua di circa il 2,3%, continuando a colmare l'output gap e a generare una spinta verso l'alto, anche se molto moderata dell'inflazione di fondo. Tuttavia, anche a distanza di un anno, difficilmente la BCE riuscirà a prevedere livelli di inflazione in linea con il suo target; pertanto, è probabile che gli acquisti netti di attività proseguano fino a fine 2018 e che venga mantenuta la forward guidance sui tassi d'interesse.

In questo scenario come dovrebbero muoversi le principali obbligazioni sovrane e il cross euro-dollaro?

Stretti tra forze contrastanti (le pressioni al rialzo provenienti dagli Stati Uniti, i continui acquisti della BCE e la forte crescita nell'area euro in un contesto di bassa inflazione) i rendimenti dei Bund decennali dovrebbero terminare il 2018 intorno allo 0,80%. Gli spread sovrani

potrebbero andare incontro a lievi e temporanei ampliamenti, principalmente in risposta agli incerti quadri politici nazionali, mentre l'interesse degli investitori per le obbligazioni della periferia dovrebbe rimanere vivace per gran parte del 2018 visto l'orientamento ancora accomodante della BCE e i livelli interessanti di carry. A nostro avviso, l'euro-dollaro riprenderà presto il suo trend rialzista, chiudendo il 2018 intorno al fair value da noi stimato a quota 1,25.

Prima ha fatto riferimento a una crescita sostenuta dell'area euro. Quali elementi sono a sostegno di questo progresso?

La crescita nei Paesi CEE rimarrà probabilmente sostenuta nel 2018. In base alle nostre stime, i Paesi di quest'area sovraperformeranno, mettendo a segno

“La crescita nei paesi CEE rimarrà probabilmente sostenuta nel 2018. In base alle nostre stime, i Paesi di quest'area sovraperformeranno, mettendo a segno un'espansione del 4%”



Erik F. Nielsen
Global Chief Economist
e Head of Economics
& Fixed Income/Currency,
Commodity e Asset Allocation
Research di UniCredit

un'espansione del 4%, grazie alla loro apertura al commercio internazionale, alla continua solidità dei trasferimenti dall'UE e agli afflussi provenienti dal settore privato. L'assenza di squilibri macroeconomici consentirà alle autorità monetarie di ridurre ulteriormente, sebbene gradualmente, l'entità delle misure di sostegno.

Nel quadro che ha appena tratteggiato, quali asset class verranno favorite maggiormente?

Benché le valutazioni di alcune classi di attività si stiano avvicinando ai massimi storici, le condizioni complessive dovrebbero continuare a favorire alcune attività rischiose, prime fra tutte le azioni dell'area euro e dei mercati emergenti. Di fatto, la storia indica che quando il ciclo è maturo e l'economia procede al di sopra del potenziale, come negli Stati Uniti e in misura inferiore nell'area euro, le azioni e le materie prime sovraperformano. Non vediamo motivi particolari per cui questa volta le cose dovrebbero andare diversamente, soprattutto considerato che le politiche monetarie rimarranno accomodanti in termini storici. Sul versante creditizio, gli elevati livelli valutativi e la ripresa dell'offerta non lasciano alcun margine residuo di compressione degli spread e il 2018 potrebbe di fatto concludersi con un lieve ampliamento dei differenziali rispetto ai valori correnti.

Persino una rimozione pur graduale degli stimoli da parte sia della Fed, sia della BCE inizierà a separare i mercati emergenti più deboli (in termini di fabbisogno di finanziamenti esteri) da quelli più forti. Dopo un periodo di afflussi straordinari di fondi verso i mercati emergenti, nelle scorse settimane si è registrato un marcato rallentamento. A nostro avviso ciò non costituisce un allarme generalizzato nei confronti dell'universo emergente, ma potrebbe essere una prima spia che comincia a segnalare le nazioni più fragili al suo interno.

Nelle ultime settimane il prezzo del

petrolio è cresciuto principalmente per motivi geopolitici (l'indicazione di Gerusalemme come nuova capitale di Israele). Allargando il focus, cosa dobbiamo attenderci da questa commodity?

I nostri pronostici per il 2018 si basano sull'ipotesi che nei prossimi mesi le quotazioni petrolifere si mantengano al di sopra dei 60 dollari al barile e che le tensioni in Medio Oriente non conducano a shock rilevanti sul fronte dell'offerta. Di conseguenza, anticipiamo una graduale flessione dei prezzi del petrolio a partire dalla prossima primavera, che li riporterà nell'intervallo dei 55-60 dollari al barile.

Tuttavia, riteniamo che la recente recrudescenza delle tensioni tra Arabia Saudita e Iran rappresenti il principale rischio di breve termine cui sono soggette le nostre previsioni. La destabilizzazione in Libano comporta il rischio di ulteriori tensioni tra le due maggiori potenze mediorientali e il coinvolgimento di Israele. In caso di forti shock alle forniture petrolifere e di rincari prolungati, l'inflazione complessiva negli Stati Uniti e in Europa aumenterebbe, ma sarebbe un'inflazione "del tipo sbagliato". In un simile scenario, il contraccolpo sulla crescita porterebbe le Banche centrali a rallentare, se non a abbandonare del tutto, il processo di rimozione degli stimoli monetari.

A inizio intervista ha sottolineato il fatto che a destare maggiori preoccupazioni è il 2019. Quali elementi vi hanno portato a formulare questa ipotesi e quali aree verranno maggiormente penalizzate?

Pur essendo complessivamente soddisfatti delle prospettive per il 2018, siamo meno convinti circa il quadro economico e dei mercati per il 2019, non da ultimo a causa della combinazione negli Stati Uniti di elementi quali valutazioni elevate, fase di ripresa molto avanzata e sviluppi politici.

A preoccuparci è l'impatto sulla crescita statunitense della frammentazione politica a Washington una volta che la

riforma fiscale avrà sortito il suo effetto positivo, ma di breve termine, sulle azioni USA. Tutto considerato, prevediamo che la crescita statunitense comincerà a decelerare in maniera significativa nel corso del 2019, il che, stando alla funzione di reazione storica della Fed, questa dovrebbe mettere fine al ciclo di rialzi all'incirca tra 18 mesi e appiattare ancor di più la curva dei rendimenti. Nel nostro scenario di base, dopo tre incrementi dei tassi nel 2018, la Fed riuscirà a operare solo un altro rialzo a inizio 2019, prima che la debolezza dell'economia statunitense diventi visibile.

In Europa, i timori sono legati al profondo vuoto politico nel Regno Unito visto il crescente rischio di una Brexit "dura" e agli effetti sia sull'economia interna sia, seppure in misura molto inferiore, sui principali partner commerciali.

A incoraggiarci tuttavia è la prospettiva di progressi significativi nel corso del 2018 sul fronte di una maggiore integrazione dell'Europa continentale sotto l'asse franco-tedesco, una prospettiva resa tanto più probabile dal minaccioso contesto politico esterno. Un migliore coordinamento delle politiche nazionali, una maggiore enfasi sugli investimenti, i passi avanti sul fronte dell'unione dei mercati finanziari e il rafforzamento dei meccanismi di stabilizzazione contro gli shock sono tutti fattori che promuoveranno la crescita di più lungo termine in Europa. Nel 2019 è probabile, tuttavia, che anche il progresso dell'area euro cominci a decelerare convergendo sul potenziale. Il nostro scenario di base, in ogni caso, prevede un ritmo di espansione abbastanza sostenuto (3,5%), tale da mantenere l'inflazione di fondo su un modesto trend rialzista, il che consentirà alla BCE di cominciare a rialzare il tasso di deposito a metà 2019 e di riportarlo a zero verso la fine dell'anno. Man mano che i mercati inizieranno ad anticipare una contrazione della crescita, le azioni potrebbero cominciare ad arretrare, e solitamente ciò accade con un anticipo di 12 mesi. ●

Quantitative easing, fine della corsa a dicembre e primo rialzo dei tassi a metà 2019?

- Dal mese di settembre è probabile che la BCE inizi un veloce ridimensionamento degli stimoli, azzerando gli acquisti netti di titoli entro la fine dell'anno
- La normalizzazione potrebbe continuare a metà 2019 con un incremento di 20 punti base del tasso sui depositi, seguito al termine dello stesso anno da un ulteriore ritocco e dall'innalzamento del tasso Refi a quota 0,25%

Marco Valli
Capo Economista Eurozona
UniCredit

Nella zona euro, è in atto una graduale normalizzazione della politica monetaria che tenga conto dell'inflazione sotto target, ma anche dei problemi di scarsità e degli effetti collaterali del piano di QE, compresi i possibili rischi per la stabilità finanziaria. A partire da gennaio gli acquisti netti di titoli effettuati dalla BCE hanno rallentato al ritmo mensile di 30 miliardi di euro. Gli acquisti proseguiranno almeno fino a settembre e l'accenno di Mario Draghi al fatto che il QE non cesserà bruscamente sembra preludere alla possibilità di un'ulteriore proroga dopo tale scadenza, benché sia probabile che ciò avvenga

per un breve periodo e a un ritmo ulteriormente ridotto. La forward guidance della BCE continua a collocare il primo incremento dei tassi d'interesse "ben oltre" la fine degli acquisti netti di titoli. Tuttavia, tali indicazioni prospettiche non riflettono un impegno vincolante ma solo una previsione della Banca centrale, che potrà essere modificata in base all'evolversi delle condizioni economiche e finanziarie. Se le nostre previsioni sul Pil e inflazione core si rivelassero sostanzialmente corrette, è probabile che nel corso del 2018 la BCE acquisirà maggiore fiducia nel fatto che la diminuzione della capacità inutilizza-

ta cominci a esercitare pressioni al rialzo sull'inflazione di fondo. Le prossime sedute di contrattazione collettiva in Germania dovrebbero risultare compatibili con tale scenario, mostrando una moderata accelerazione del tasso di crescita dei salari effettivi dal 2,5% del 2017, a circa il 3%. Tuttavia, non prevediamo una svolta decisamente restrittiva in seno alla BCE, in quanto in base alle nostre stime l'inflazione complessiva nell'area euro rimarrà al di sotto del 2%, mentre i prezzi core accelereranno solo lentamente. Piuttosto, è probabile che il 2018 segni un lento e costante avvicinamento alla conclusione del QE, con lo stimolo monetario meno dipendente dai flussi degli acquisti della BCE e maggiormente legato allo stock del suo portafoglio di titoli, unitamente ai tassi negativi e alla forward guidance. Dopo settembre, prevediamo che la BCE opti per un veloce ridimensionamento degli stimoli, che azzererebbe gli acquisti netti di titoli entro la fine del 2018.

NORMALIZZAZIONE DEI TASSI: QUALCHE IPOTESI

A nostro avviso, "ben oltre" nella forward guidance BCE significa almeno sei mesi. Pertanto, è probabile che la normalizzazione dei tassi d'interesse possa cominciare a metà 2019 con un incremento da 20 punti base del tasso sui depositi, seguito da un intervento simile a fine 2019 (quando la BCE potrebbe decidere di innalzare anche il tasso Refi, da zero allo 0,25%). Questo sentiero implicherebbe l'uscita dal contesto di tassi negativi dopo più di cinque anni. I rischi di questo scenario sono molteplici. In uno scenario più accondante, nel quale crescita e inflazione deludono ma non precipitano bruscamente (ad esempio con un Pil 2018 in crescita a un ritmo annualizzato dell'1,5% e con l'inflazione complessiva e core intorno all'1%), la BCE potrebbe decidere di prorogare il QE per altri sei-nove mesi dopo settembre, dunque fino al 2019, a un'andatura mensile più ridotta, pari a 10-20 miliardi mensili, lasciando aperta la possibilità di un'ulteriore estensione del programma. L'allentamento delle condizioni finanziarie giungerebbe per via di ulteriori

acquisti di titoli e, soprattutto, per uno slittamento al 2020 del primo rialzo dei tassi d'interesse. E' possibile che la BCE possa riuscire a gestire questa proroga del QE senza dover modificare il meccanismo di ripartizione degli acquisti per Paese. In uno scenario più restrittivo, nel quale crescita e inflazione quest'anno sorprendano al rialzo (ad esempio, se il Pil crescesse oltre il 2,5% annualizzato e l'inflazione complessiva si avvicinasse al 2% con il tasso core prossimo all'1,5%), è probabile che la BCE metta fine ai suoi acquisti già a settembre e modifichi il riferimento a "ben oltre" per preparare la strada a un aumento dei tassi già a dicembre.

LA BCE SEGUE LA FED CON QUATTRO ANNI DI RITARDO

Anche una volta azzerati gli acquisti netti di attività ed eliminati i tassi negativi, la BCE si guarderà bene dal ridurre le dimensioni del suo portafoglio titoli. La ripresa dell'area euro è in ritardo di circa quattro anni rispetto a quella statunitense (principalmente a causa della crisi del debito sovrano) e l'asincronia dei due cicli economici ha fatto sì che la BCE abbia seguito la politica della Fed con uno sfasamento temporale sostanzialmente analogo. La Fed ha concluso il suo QE nell'ottobre 2014, mentre la data finale del programma della BCE potrebbe cadere a dicembre di quest'anno. La Fed ha cominciato a rialzare il tasso di riferimento a fine 2015, mentre è improbabile che la BCE cominci ad aumentare il tasso sui depositi prima della metà del 2019. Questo pattern può aiutare ad anticipare i tempi di disinvestimento del portafoglio di titoli da parte della BCE. Considerando che la Fed ha cominciato a ridimensionare il suo portafoglio solo a ottobre del 2017, e basandoci sull'ipotesi (alquanto forte) che le regolarità del passato rimangano valide anche per il futuro, un ritardo di quattro anni implica che la BCE potrebbe smettere gradualmente di reinvestire il suo portafoglio di titoli tra il 2021 e il 2022, sempre che l'area euro non venga colpita prima da un nuovo rallentamento ciclico. ●

.....

Italia: la ripresa prosegue a buon ritmo, la politica in primo piano

Loredana Federico
Chief Italian Economist
UniCredit

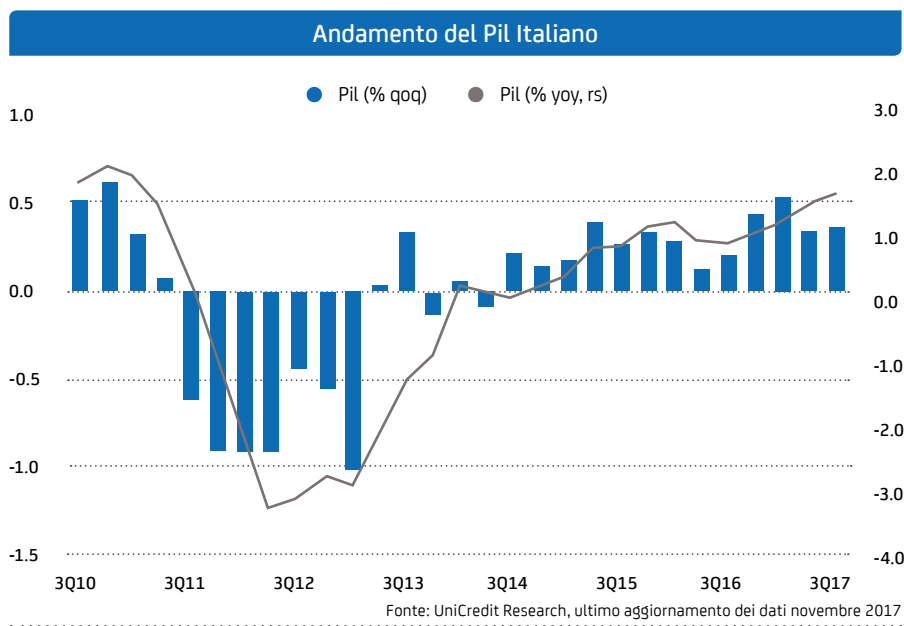
Dopo un avvio lento, la ripresa italiana è andata gradualmente consolidandosi, in linea con i segnali positivi che provengono dalla crescita globale, anche supportata da politiche monetarie che permangono fortemente espansive. Nel terzo trimestre del 2017, l'Italia ha messo a segno il tredicesimo trimestre consecutivo di crescita positiva, con un +0,4% di progresso trimestrale, in media, tra il primo e il terzo trimestre del 2017. Nel 2018, le attese sono per un contesto di crescita che si confermerà positivo, con il Pil in crescita dell'1,5% per l'intero anno e sostanzialmente in linea con il 2017. Questo principalmente perché ci si attende che gli impulsi positivi legati al permanere di un contesto esterno ancora molto favorevole prevarranno sull'incertezza domestica legata alle elezioni politiche, il cui esito appare oggi al primo posto degli interessi degli investitori.

La data delle prossime elezioni politiche è stata fissata alla fine di dicembre, con gli Italiani che si recheranno alle urne domenica 4 marzo. L'attuale governo del primo ministro Gentiloni rimarrà in carica per il disbrigo degli affari correnti e questo dovrebbe garantire continuità e una certa stabilità per il Paese anche nei

- Nel terzo quarto del 2017, l'Italia ha messo a segno il tredicesimo trimestre consecutivo di crescita positiva
- Nel 2018, le attese sono per un contesto di sviluppo che si confermerà positivo, con il Pil in crescita dell'1,5%

prossimi mesi, soprattutto se l'esito delle elezioni dovesse consegnare un Parlamento particolarmente diviso, aprendo alla necessità di un lungo periodo di consultazioni tra i partiti politici, nel tentativo di individuare una coalizione di governo in grado di ottenere la fiducia di entrambe le Camere. In effetti, a oggi, il sistema politico appare ancora segmentato in tre principali formazioni, nessuna delle quali al momento sembra in grado di conquistare una maggioranza assoluta

dei seggi in Parlamento. E lo scenario in cui si debba ricorrere a un possibile governo di un'unità nazionale o a uno di larghe intese, nel tentativo di evitare un immediato ritorno alle urne, appare oggi il più probabile. Secondo gli ultimi sondaggi, la forza politica che attualmente riscuote il consenso maggiore è una coalizione pre-elettorale di centro-destra, supportata da circa il 36% degli intervistati. Sebbene un tale consenso rappresenti un chiaro vantaggio, tale supporto





non è tuttavia ancora sufficiente per accreditarsi la maggioranza assoluta dei seggi nel prossimo Parlamento. Forza Italia è attualmente accreditata come il primo partito della coalizione, ma il suo vantaggio sulla Lega appare ancora limitato (16%, contro il 14%). Se l'esito della campagna elettorale dovesse evidenziare un netto vantaggio per il centro-destra, il confronto finale tra Forza Italia e la Lega sarà sicuramente rilevante dal punto di vista degli operatori di mercato e degli osservatori esterni, perché inevitabilmente sposterà l'ago della bilancia delle politiche di un potenziale governo di centro-destra verso posizioni più o meno moderate e a favore dell'Europa. Ad esempio, in un comunicato congiunto diffuso all'inizio dell'anno che delineava i punti salienti di un potenziale programma di centro-destra, il leader della Lega ha spinto e ottenuto l'introduzione di una revisione della riforma delle pensioni, introdotta dal governo Monti nel 2012. Per il leader della Lega, tale intervento sottenderebbe una completa abolizione di questa riforma pensionistica, mentre per il leader di Forza Italia l'obiettivo principale dovrebbe essere la revisione del meccanismo di innalzamento dell'età pensionabile, che non alteri comunque la stabilità finanziaria di medio-lungo periodo del sistema pensionistico. Al momento la situazione rimane fluida, con ancora ampio margine, man mano che la campagna elettorale

entra nel vivo, per un mutamento degli orientamenti degli elettori tra questi due partiti di centro-destra.

Nel campo del centro-sinistra, gli ultimi sondaggi mostrano che la popolarità del Partito Democratico (PD) è in calo; attualmente i sondaggi assegnano a questo partito un supporto vicino al 25%. Della perdita di consensi sembra aver beneficiato principalmente la nuova formazione di sinistra, Liberi e Uguali, a cui i sondaggi accreditano un supporto di circa il 7%. Il leader di questo schieramento ha confermato che il partito correrà da solo alle prossime elezioni, escludendo dunque una coalizione pre-elettorale con il Partito Democratico. Mentre un'alleanza dopo il voto tra la coalizione di centro-sinistra, guidata dal PD, e Liberi e Uguali non possa essere attualmente completamente esclusa, secondo quanto emerge oggi dai sondaggi, è difficile che una simile alleanza possa dopo le urne arrivare a controllare una maggioranza assoluta di seggi e quindi dovrà probabilmente aprirsi ad alleanze con altri partiti esterni al centro-sinistra, in un eventuale governo di larghe intese. Secondo gli ultimi sondaggi, il Movimento 5 Stelle si conferma il primo soggetto politico, raccogliendo circa il 28% dei consensi.

Tuttavia, il supporto per il M5S è saldamente dietro la coalizione pre-elettorale di centro-destra. Pertanto, la campagna elettorale dovrebbe accompagnarsi a un

netto miglioramento dei consensi per questo movimento (raccogliendo ben oltre il 35% dei voti) al fine di accrescere la probabilità di accreditarsi come la maggiore forza politica ed eventualmente ottenere un mandato dal Presidente della Repubblica, per formare un governo a guida "5 Stelle". In tal caso, anche date le possibili proiezioni sui seggi, è probabile che l'opzione principale rimanga quella di formare un'alleanza con la Lega e Fratelli d'Italia. Questo governo potrebbe non godere del pieno supporto dei mercati finanziari, che potrebbero anticipare possibili passi indietro su alcune delle riforme approvate finora, come, ad esempio, quella delle pensioni, o del mercato del lavoro, o il pieno rispetto dei vincoli europei di finanza pubblica. Allo stesso tempo, le indicazioni del leader del M5S in tema di euro e di Europa appaiono sempre più moderate. In una recente intervista, lo stesso leader ha affermato come non sia più il momento per l'Italia di uscire dalla moneta unica e che il referendum sull'euro sarebbe visto come una extrema ratio. In realtà, gli ultimi movimenti di mercato, in particolare sul fronte dei cambi, oggi sembrano suggerire che gli operatori vedano sempre più le elezioni italiane come una questione politica nazionale e, dunque, un rischio idiosincratico e sempre meno come una minaccia per il progetto dell'unione monetaria.

Usa, l'ultimo Hurrà

Dr. Harm Bandholz
Chief US Economist
UniCredit

Gli Stati Uniti stanno vivendo una delle riprese più longeve mai registrate. Nello scorso novembre l'espansione è entrata nel suo 101° mese, diventando la terza più lunga dall'inizio delle rilevazioni nel 1850 (Grafico 2).

Nel 2018 la ripresa non solo continuerà, ma probabilmente acquisirà ulteriore slancio poiché il Pil reale dovrebbe accelerare al 2,6% dal 2,2% del 2017, per poi rallentare nuovamente nel 2019. Inoltre non va trascurato che la riforma fiscale appena convertita in Legge, secondo le nostre stime, farà aumentare il deficit Usa di 1.500 miliardi di dollari nell'arco dei prossimi dieci anni. Ciò equivale 150 miliardi l'anno, pari a circa lo 0,8% del Pil. Tutto considerato, ci aspettiamo che la riforma tributaria aggiunga 0,2 punti percentuali alla crescita sia nel 2018 sia nel 2019 e che l'impatto massimo verrà avvertito a metà di quest'anno. Complessivamente, dunque, l'effetto sulla crescita della riforma fiscale si preannuncia alquanto limitato e transitorio (Grafico 1).

In assenza di stimoli fiscali, è probabile che l'attività economica cominci a decelerare già all'inizio del 2018. Man mano che l'impulso combinato dell'aumento della ricchezza, della ripartenza della spesa per investimenti legata all'energia e della solidità della crescita globale va attenuandosi, l'espansione del Pil reale dovrebbe rallentare dal 3% della scorsa estate a circa il 2% entro la fine del 2018, per portarsi su un più esile 1,25% a fine

- Nel 2018 la ripresa non solo continuerà, ma probabilmente acquisirà ulteriore slancio in quanto il Pil reale dovrebbe accelerare al 2,6% dal 2,2% del 2017
- Diversi elementi fanno ritenere che l'economia a stelle e strisce entrerà nella prossima fase di recessione nel 2020

2019. La spesa al consumo resta il principale propulsore della crescita in tutti gli scenari, supportata dal buono stato di salute del mercato del lavoro. Il ritmo della crescita dei consumi, tuttavia, segnerà il passo a causa dell'effetto combinato dei minori aumenti occupazionali (poiché l'economia è sostanzialmente già in piena occupazione), del rialzo dell'inflazione e della maggiore stabilità del tasso di risparmio. Quest'ultimo si è dimezzato da metà 2015, scendendo dal 6% al 3% per effetto degli apprezzamenti segnati dalle attività finanziarie e dei rincari del gas, fornendo quindi un importante stimolo alla spesa al consumo negli ultimi mesi. Gli investimenti fissi delle imprese dovrebbero preservare l'attuale dinami-

ca positiva, in quanto la ripresa legata all'energia degli ultimi due trimestri verrà gradualmente sostituita dall'impulso proveniente dalla riduzione delle imposte. La spesa pubblica rimarrà perlopiù invariata, poiché i tagli d'imposta verranno in parte compensati dalla riduzione delle spese discrezionali non militari. Infine, le esportazioni nette torneranno a pesare sulla crescita, dato che l'economia globale perderà slancio e l'aumento delle importazioni si porterà su un ritmo più in linea con la domanda interna.

CONTRAZIONE CICLICA ALL'ORIZZONTE

Con l'espansione giunta in una fase così avanzata, bisogna necessariamente co-

Grafico 1. Crescita del Pil reale annualizzato

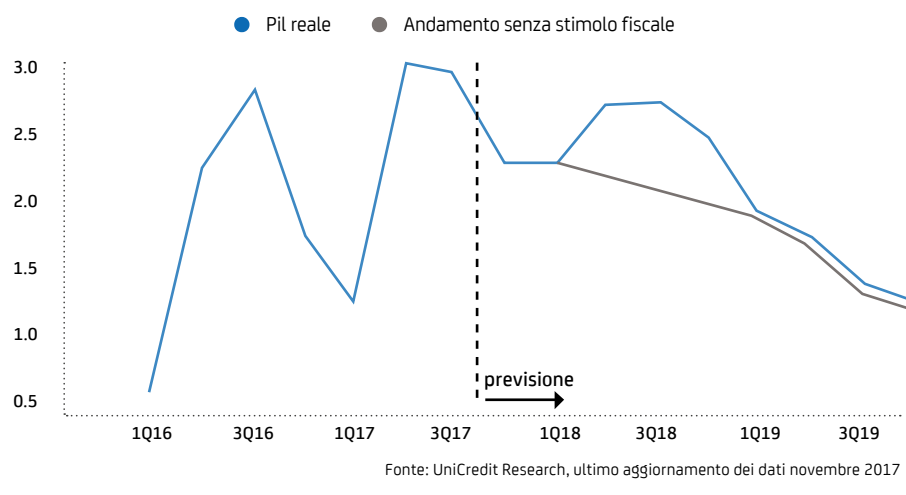
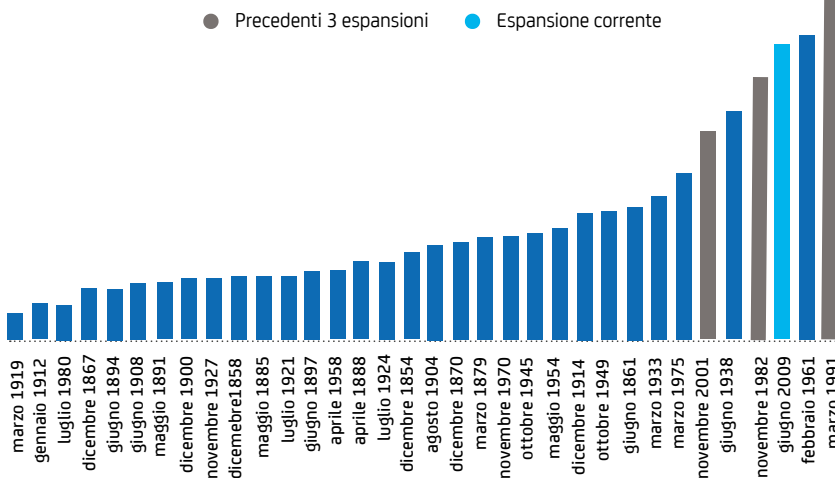


Grafico 2. Durata delle fasi di espansione, in anni



Fonte: UniCredit Research, ultimo aggiornamento dei dati novembre 2017

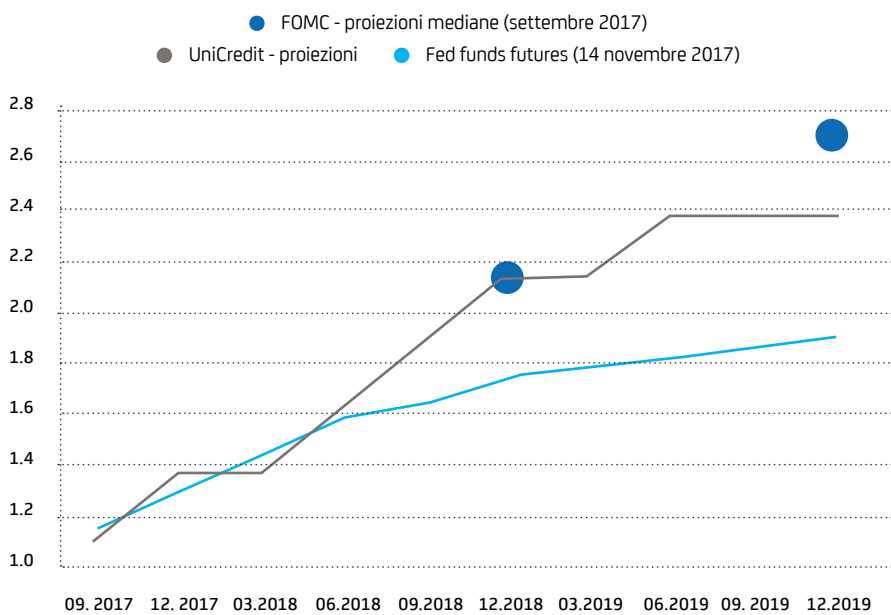
minciare a chiedersi quando arriverà la prossima contrazione. A tale proposito, va detto che la ricerca svolta dalla Fed di San Francisco suggerisce che le espansioni “non muoiono di vecchiaia”. Tuttavia, vi sono degli sviluppi empirici che cominciano a far lampeggiare spie arancioni, se non rosse: il nostro modello di analisi sulla recessione, basato sul tasso di disoccupazione, la spesa per investi-

menti e le misure compensative, assegna una probabilità del 70% all’eventualità di una contrazione nei prossimi due anni e un’impressionante 93% alla possibilità che ciò inizi nei prossimi tre anni. Ulteriori segnali di deterioramento provengono da altri indicatori che in passato hanno invertito rotta con largo anticipo rispetto all’inizio di una recessione economica. Tra questi, figurano

l’aumento dei tassi di morosità sui prestiti al consumo e l’indebolimento della domanda di finanziamenti al commercio e all’industria e dei mutui ipotecari commerciali, nonché, ovviamente, la presenza di una curva dei rendimenti piatta.

Considerati tutti questi fattori, riteniamo che l’economia entrerà nella prossima fase di recessione nel 2020. Poiché gli indicatori della fiducia e le dinamiche economiche cominciano a peggiorare con largo anticipo, prevediamo che la crescita del Pil scenderà sotto il tasso potenziale di più lungo termine già nel 2019. Esiste il rischio, tuttavia, che la contrazione cominci ancor prima. Del resto, il nostro modello assegna un’elevata probabilità che l’inizio di una recessione possa già verificarsi nei prossimi due anni, ossia entro metà 2019. Ciò significherebbe che i tassi di crescita comincerebbero a segnare il passo a fine 2018/inizio 2019. Il motivo principale per cui propendiamo per un’interpretazione più costruttiva delle probabilità attese è che l’orientamento di politica monetaria della Fed (che non confluisce direttamente nel modello) è “più accomodante” rispetto al passato. Questo dovrebbe ridurre il rischio di una contrazione più a breve termine, ma non altera il nostro giudizio circa l’avvicinarsi della fine della fase di espansione.

Grafico 3. Tasso target sui Fed fund (%)



Fonte: UniCredit Research

L’ENIGMA INFLAZIONE

Uno dei maggiori enigmi dell’attuale ripresa, non solo negli Stati Uniti ma in quasi tutti i Paesi sviluppati, è stata l’assenza di inflazione. Noi restiamo del parere che la curva di Phillips sia sempre valida, vale a dire che la diminuzione delle risorse inutilizzate nell’economia finirà con lo spingere al rialzo l’inflazione. In linea con il giudizio prevalente tra i funzionari della Federal Reserve, riteniamo che il nuovo indebolimento dei tassi d’inflazione core durante l’estate scorsa sia stato causato principalmente da fattori transitori.

Man mano che l’impatto di tali fattori comincerà a svanire, i tassi d’inflazione



dovrebbero tornare a risollevarsi all'inizio del 2018: prevediamo che l'inflazione core si riporti sopra il 2% nel secondo trimestre e che il deflatore della spesa per i consumi privati core raggiunga il target del 2% della Fed nel secondo semestre dell'anno.

LA FED DOVREBBE CONTINUARE AD ALZARE I TASSI FINO A METÀ 2019

In un tale scenario, la Federal Reserve

continuerà a rimuovere gradualmente l'accomodamento monetario, dato che difficilmente il nuovo presidente designato, Jerome Powell, si discosterà dal percorso tracciato da Janet Yellen.

Con la normalizzazione del bilancio avviata, e in modalità pilota automatico, tutti gli sguardi saranno puntati sulla normalizzazione del tasso target per i Fed fund. Dopo un altro rialzo da 25 basis point giunto a fine 2017, prevediamo

tre ulteriori interventi nel 2018, seguiti da un altro aumento nella prima metà del 2019 (Grafico 3). In quel periodo i tassi raggiungeranno quota 2,50%, sulla quale molto probabilmente la Fed deciderà di fermarsi, in quanto gli indicatori della fiducia e i tassi di crescita effettivi dovrebbero cominciare a indebolirsi in vista della contrazione attesa nel 2020.





Dr. Vasileios Gkionakis
 Managing Director
 Co-Head of Strategy Research
 Head of Global FX Strategy
 UniCredit

Roberto Mialich
 Director, Global FX Strategy
 UniCredit

Dollaro in calo, euro in rialzo, sterlina legata ai negoziati sulla Brexit

- Nel 2018 dovrebbe proseguire il deprezzamento del dollaro, per quanto a un ritmo inferiore rispetto al passato, mentre per la moneta unica sono attesi ulteriori apprezzamenti nel corso del 2018 e del 2019
- L'euro-sterlina dovrebbe salire a 0,92 nella prima parte del 2018 per poi consolidare intorno a quota 0,91 entro la fine dell'anno

Nel corso del 2017 il dollaro ha subito la correzione al ribasso che era da tempo attesa. Anche se tale arretramento è stato favorito dalle difficoltà di gestione dell'amministrazione Trump e dalla ripresa della crescita nel resto del mondo, la divisa statunitense era da tempo ampiamente sopravvalutata.

Il nostro scenario centrale per il 2018 prevede un ulteriore deprezzamento del dollaro, anche se a un ritmo inferiore rispetto al passato, poiché la sopravvalutazione è oggi inferiore rispetto a un anno fa. Si prevede, quindi, che nel 2018 il cambio effettivo del dollaro (ossia in termini trade-weighted) scenda di circa il 5%. Il nostro modello di determinazione del valore di equilibrio del tasso di cambio (fair value, che combina modelli a lungo e breve termine) suggerisce che, in termini TWI, il dollaro superi di poco più del 10% il livello basato sui fondamentali. Questo si raffronta con uno scostamento del 19% durante la seconda metà del 2016. Ne consegue che il processo di "convergenza verso il punto di equilibrio" è destinato a continuare. La nostra previsione di una flessione del dollaro, inoltre,

è in linea con le medie storiche delle fasi simili del ciclo di stretta monetaria avviato dalla Fed. Il più delle volte, infatti, il dollaro tende a toccare il massimo rialzo all'inizio della fase di restringimento delle condizioni di politica monetaria, ma comincia a perdere terreno all'aumentare dei rialzi, con tutta probabilità perché l'avanzamento del ciclo economico, unito alle condizioni finanziarie più restrittive, comincia a pesare sulla crescita e sulle aspettative per lo sviluppo interno. Chiamamente, non si tratta del tipico ciclo di stretta monetaria, ma la svalutazione del dollaro da inizio anno sembra suggerire che questa dinamica storica sia ancora in atto. Inoltre, difficilmente l'approvazione della riforma fiscale negli Stati Uniti riuscirà a cambiare il quadro economico in favore di una marcata accelerazione del ciclo che porti a una Fed molto più aggressiva sui tassi. Fondamentalmente, l'ampliamento del deficit di bilancio che la riforma fiscale porterà con sé dovrebbe avere ripercussioni negative per il dollaro.

FATTORI DI RISCHIO

Qualsiasi evoluzione dello scenario eco-

nomico che indebolisca il clima di fiducia e la propensione al rischio a livello globale innescherebbe una "fuga verso la qualità" e dunque un probabile ritorno a un apprezzamento del dollaro, specie nei confronti delle divise dei mercati emergenti liquide e a elevata sensibilità rispetto alla moneta americana ("alto beta"). In un tale contesto, lo yen acquisterebbe vigore in veste di moneta rifugio, mentre le implicazioni per l'euro sarebbero meno scontate poiché la correlazione della moneta unica con gli strumenti più rischiosi, come le azioni, ha subito forti oscillazioni nel corso del tempo. Una recrudescenza delle tensioni tra l'Arabia Saudita e l'Iran (o l'acuirsi di altri rischi geopolitici) rappresenta forse il rischio più immediato cui sono soggette le nostre previsioni ribassiste sul dollaro. Tra gli altri fattori di rischio in grado di ripristinare il trend rialzista figurano un marcato rallentamento della crescita cinese o dati superiori alle nostre attese sulla crescita e sull'inflazione statunitensi, tali da spingere la Fed a operare una stretta monetaria più marcata. All'opposto, la flessione del dollaro potrebbe accelerare qualora il rallenta-

mento negli Stati Uniti giungesse prima del previsto. In un tale scenario, l'euro potrebbe apprezzarsi a un ritmo più sostenuto, almeno all'inizio, in quanto il mercato comincerebbe a scorporare dai prezzi una parte del tightening della Fed.

EURO IN CRESCITA NEL PROSSIMO BIENNIO

Per quanto riguarda l'euro, si prevedono ulteriori rialzi nel 2018 e nel 2019. Il nostro target è di 1,25 per la fine di quest'anno, con rischi al rialzo, e di 1,28 al termine del 2019.

In maniera speculare alla sopravvalutazione del dollaro, l'euro è rimasto a lungo sottovalutato. Il processo di convergenza verso l'equilibrio è cominciato, ma non si è ancora esaurito.

Un elemento molto importante in questo scenario è che nell'area euro la quota di investimenti sul Pil sta aumentando, anche se rimane al di sotto dei livelli precedenti al 2007. Questo fattore ha due implicazioni immediate per i cambi. Innanzitutto, evidenzia la solidità dei fondamentali europei sottostanti, rinforzando la nostra tesi di un margine residuo di rialzo per l'euro. In secondo luogo, poiché gli investimenti preservano una dinamica rialzista, avvicinandosi alle medie storiche più alte, il valore di equilibrio dell'euro-dollaro tenderà ad aumentare ancora in maniera moderata, esercitando ulteriori pressioni al rialzo sui prezzi a pronti della moneta comune. Benché la rimozione dell'accomodamento monetario sarà estremamente graduale in Eurozona, la progressiva riduzione delle politiche di allentamento quantitativo da parte della BCE segnala comunque la conclusione in itinere delle politiche ultra-espansive. Dopo l'annuncio a fine 2017, i tassi nell'area euro sono diminuiti, il che presuppone un disallineamento che dovrebbe correggersi, anche se in modo graduale. In altre parole, la divergenza tra le politiche monetarie di Stati Uniti e in area euro dovrebbe risultare meno pronunciata nel 2018 e 2019 rispetto agli ultimi due anni. E questo rappresenta un fattore positivo per l'euro-dollaro in prospettiva. Inoltre, dopo una fase pluriennale in cui gli inve-

stitori esteri hanno nettamente ridotto l'esposizione ai mercati finanziari europei, sono emersi segnali molto convincenti di un ritorno dei flussi di portafoglio nell'area euro, soprattutto all'interno del mercato azionario; un ulteriore fattore che dovrebbe essere di supporto per il cambio.

FATTORI DI RISCHIO

I rischi al rialzo per la moneta comune oltre i livelli obiettivo indicati derivano principalmente dalla possibilità di un marcato superamento dell'euro del suo valore di equilibrio ("overshooting"): questo è un tratto tipico dei cicli precedenti che vede l'euro-dollaro annullare il margine di sottovalutazione e quindi salire ben oltre il suo "fair value", poiché è nel breve-medio termine che lo slancio positivo del mercato prevale sui fondamentali. Questa volta, la propensione della BCE a mettere un limite ai rialzi dell'euro impedirà un superamento rapido e significativo, ma si tratta comunque di un potenziale fattore di rischio. Per quanto concerne i rischi al ribasso, l'eventualità di un ciclo di stretta monetaria più veloce da parte della Fed (a fronte di un rialzo oltre alle attese della crescita o dei prezzi negli Stati Uniti) potrebbe interrompere o invertire l'apprezzamento di quest'anno dell'euro.

STERLINA, PESA LA VARIABILE BREXIT

Non è facile formulare uno scenario di previsione sulla sterlina per il biennio in corso, in quanto non è possibile quantificare il danno strutturale arrecato dalla Brexit, né la conseguente impennata dell'incertezza avvertita da imprese e famiglie nel Regno Unito. Benché l'economia sarà un fattore importante per la sterlina nel prossimo paio d'anni, la politica (negoziati sulla Brexit e stabilità del governo britannico) finirà facilmente per prevalere sul resto. A nostro avviso sono due gli elementi che devono essere tenuti sotto controllo. Innanzitutto, la volatilità della sterlina potrebbe aumentare nella fase che vedrà le due parti intente a misurare la propria forza contrattuale, creando incertezza, e quindi, in ultima analisi, volatilità. E' dunque consigliabile restare

esposti a favore di un aumento della volatilità della sterlina. In secondo luogo, vista la nostra ferma convinzione che il Regno Unito ha bisogno dell'UE molto più di quanto l'UE abbia bisogno del Regno Unito, il governo britannico ha accettato la proposta UE sui costi del divorzio pur di far progredire i negoziati commerciali. Ciò potrebbe essere interpretato come un fattore positivo per la sterlina, soprattutto nei confronti del dollaro, per effetto del generale trend ribassista che prevediamo per il biglietto verde nel 2018. Questi ultimi mesi hanno dimostrato che, secondo il mercato, i livelli compresi tra 1,30 e 1,33 incorporano un premio ragionevole per il rischio Brexit. Qualora l'accordo sulla fase di transizione dovesse ridurre tale premio, aumenterebbero le probabilità che il cambio sterlina/dollaro infranga tale soglia, convergendo e possibilmente superando quota 1,40 nel primo trimestre 2019.

In conclusione, prevediamo che l'euro-sterlina salirà a 0,92 nella prima parte del 2018 e consoliderà intorno a quota 0,91 entro la fine d'anno. Nel 2019 il probabile accordo sul periodo di transizione dovrebbe esercitare pressioni al ribasso sul cross, le quali, a nostro avviso, verranno a loro volta compensate. L'euro-sterlina terminerà, quindi, il 2019 intorno a quota 0,90. D'altro canto, ci aspettiamo di assistere a un graduale apprezzamento della sterlina/dollaro, a fronte però di una maggiore volatilità a breve del cambio, in gran parte a causa della debolezza "in sé" della moneta americana. Il cambio sterlina-dollaro è atteso quindi a quota 1,37 entro la fine del 2018 e a 1,42 entro il termine del 2019. Il rischio, ovviamente, è che i negoziati si rivelino ancora più difficili e che il risultato finale non contempli un periodo di transizione per il Regno Unito. Un simile scenario avrebbe un effetto chiaramente ribassista sulla sterlina, non solo perché gli speculatori la venderebbero, ma anche perché l'incertezza causerebbe ulteriori deflussi di capitali dall'economia britannica, esercitando pressioni aggiuntive sulla valuta.

La bolla immobiliare cinese non fa paura

Edoardo Campanella
Economista
UniCredit

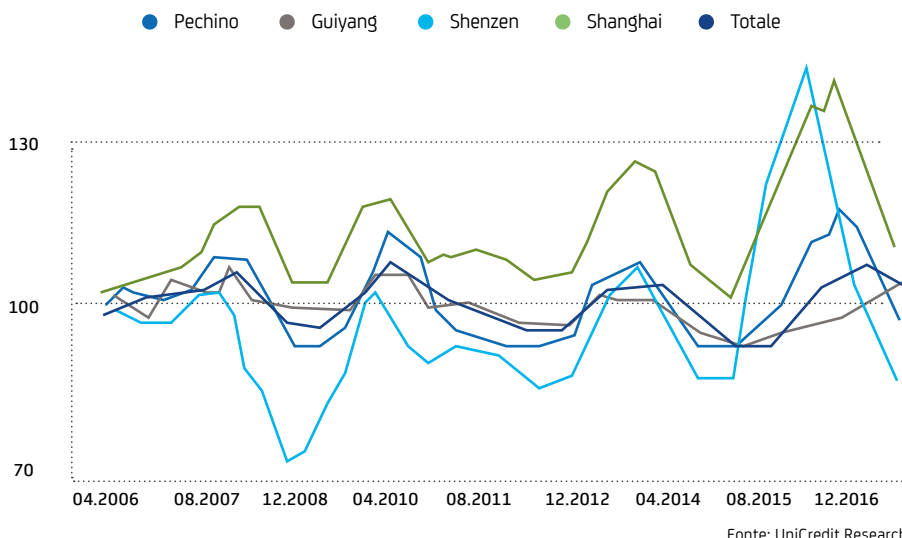
- Il sistema bancario cinese ha alimentato la bolla immobiliare con massicce iniezioni di liquidità ed è vulnerabile a un eventuale aggiustamento repentino
- Le autorità cinesi hanno comunque sempre impedito che la situazione degenerasse grazie alla padronanza nel maneggiare le diverse leve del real estate

Comprare una casa in Cina è diventato un affare per ricchi. Il prezzo di un appartamento di medie dimensioni a Pechino equivale a quaranta volte il reddito annuale di una famiglia media cinese, mentre a New York il rapporto medio tra prezzi degli immobili e reddito è fermo a dieci. Lo scorso maggio, il prezzo medio per metro quadrato di un appartamento nel centro di Pechino o Shanghai era di circa 13 mila dollari rispetto agli 11.800 a New York. Non senza esagerare, il magnate cinese

Wang Jianlin ha recentemente dichiarato che il mercato immobiliare cinese rappresenta "la più grande bolla della storia". I mercati finanziari sono intimoriti. Il sistema bancario cinese ha alimentato la bolla immobiliare con massicce iniezioni di liquidità ed è vulnerabile a un eventuale aggiustamento repentino. Banche cinesi in difficoltà avrebbero un impatto non solo sui corsi azionari globali, ma anche sulle economie dei Paesi più esposti al Dragone, dagli esportatori di materie pri-

me come Australia e Cile, ai produttori di macchinari come la Germania. Quest'ansia è solo parzialmente giustificata. I mercati finanziari stanno probabilmente sottovalutando la capacità delle autorità cinesi di alterare i prezzi immobiliari a proprio piacere. A differenza di quanto accade nelle maggior parte delle economie avanzate che consentono alle forze di mercato nel settore immobiliare di seguire il proprio corso con poche limitazioni, Pechino utilizza un complesso insieme di strumenti per muovere il mercato nella direzione desiderata. Del resto un quinto degli investimenti cinesi, che contribuiscono a quasi la metà della crescita del Pil, arriva proprio dal settore delle costruzioni. Ecco spiegato perché Pechino ha artificialmente prolungato l'attuale ciclo immobiliare attraverso massicce iniezioni di liquidità per evitare un rallentamento dell'economia in prossimità del Congresso. Quando il settore immobiliare sta per surriscaldarsi, Pechino può attivare diverse misure. Sul fronte dell'offerta il governo centrale e quelli locali possono imporre restrizioni sull'uso del suolo attraverso l'introduzione di limiti massimi di superficie, alla conversione del suolo da uso agricolo a urbano e allo sviluppo di appartamenti oltre certe dimensioni. Dal lato della domanda, le autorità cinesi intervengono

Grafico 1. Prezzi del real estate nel mercato primario (aprile 2006=100)



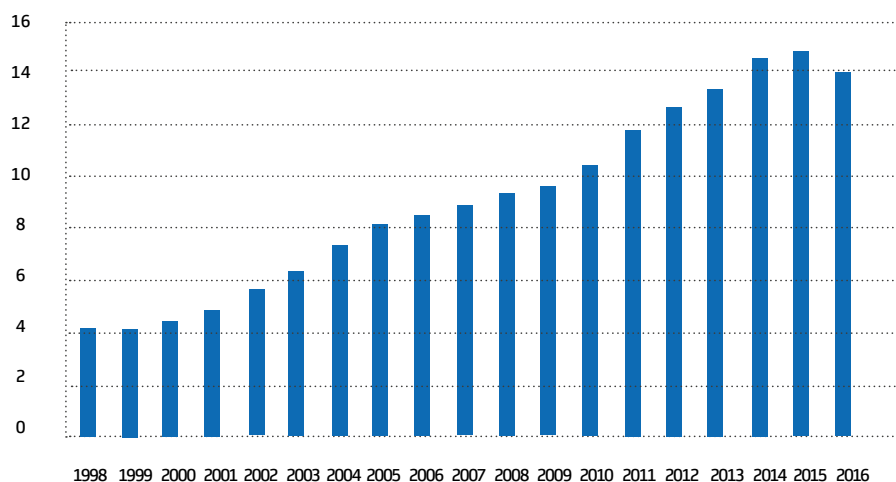


manipolando i tassi di interesse sui mutui, aumentando le tasse sulla proprietà, limitando gli acquisti di seconde e terze case, o accrescendo le caparre iniziali. Inoltre, quando alcune aree urbane diventano troppo affollate, il governo impedisce ai migranti di acquistare casa in città nelle quali non hanno la residenza attraverso regole restrittive relative ai registri provinciali (hukou). Molte di queste misure sono già state adottate nelle aree urbane più ambite. Nelle città in cui si è costruito solo per alterare favorevolmente le stime di Pil, senza che ci fosse una reale domanda, il governo è intervenuto come acquirente di ultima istanza per impedire che i prezzi crollassero. Nel 2017, oltre il 20% di tutto lo spazio residenziale venduto in Cina è stato acquistato da enti governativi o con sussidi statali. Finora, questo complesso insieme di misure ha dato i suoi frutti. In città come Shanghai, Pechino o Shenzhen, dove i prezzi delle case erano meno sostenibili, si è assistito a un forte aggiustamento. Tra giugno 2015 e aprile 2016, i prezzi degli immobili sul mercato primario di Shenzhen erano aumentati di oltre il 40% mentre sono ora tornati ai livelli del 2015. Inoltre, le nuove vendite di case si stanno stabilizzando. Anche il cosiddetto credit-to-Gdp gap, che misura il divario tra crescita del credito e aumen-

to del Pil, dopo aver raggiunto un picco storico, sta ora muovendosi verso livelli più sostenibili grazie a una revisione dello shadow banking. Anche nello scenario di rallentamento più drastico del settore immobiliare, stime del Fondo Monetario Internazionale suggeriscono che la Cina perderebbe 0,2 punti percentuali di crescita. I timori di un crollo imminente del settore immobiliare cinese sono emersi diverse volte dal 2005 a oggi. Ma le autorità cinesi hanno sempre impedito che la situa-

zione degenerasse grazie alla padronanza nel maneggiare le diverse leve del settore immobiliare. Probabilmente, anche oggi, le restrizioni nel real estate riusciranno a evitare una forte contrazione del Pil. Più difficile, invece, contenere il crescente malcontento di una sempre più grande frazione della popolazione che vorrebbe comprare casa, ma si vede impossibilitata a farlo. Prima i prezzi erano troppo alti. Ora le restrizioni all'acquisto sono troppo soffocanti. ●

Grafico 2. Real estate, investimenti in % rispetto al Pil



Fonte: UniCredit Research

Volatilità ai minimi, ma attenzione alle variabili

Ralph Zenatti
Equity Derivatives Strategy
UniCredit

- L'attuale livello si posiziona storicamente nel quinto percentile più basso degli ultimi 18 anni
- La politica di Trump e le elezioni in Italia potrebbero, tuttavia, far salire la volatilità

Il 2017 è stato un anno buono in termini di performance per il mercato azionario europeo, con un rialzo di oltre il 5,5%

nell'area euro. La crescita del Pil è stata vigorosa e anche gli utili delle imprese hanno segnato solide progressioni. Sul

Grafico 1. Evoluzione della volatilità dell'indice Eurostoxx50

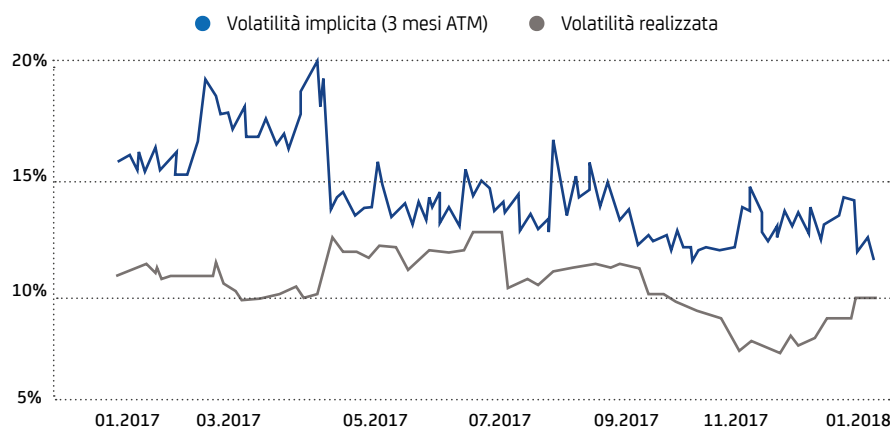
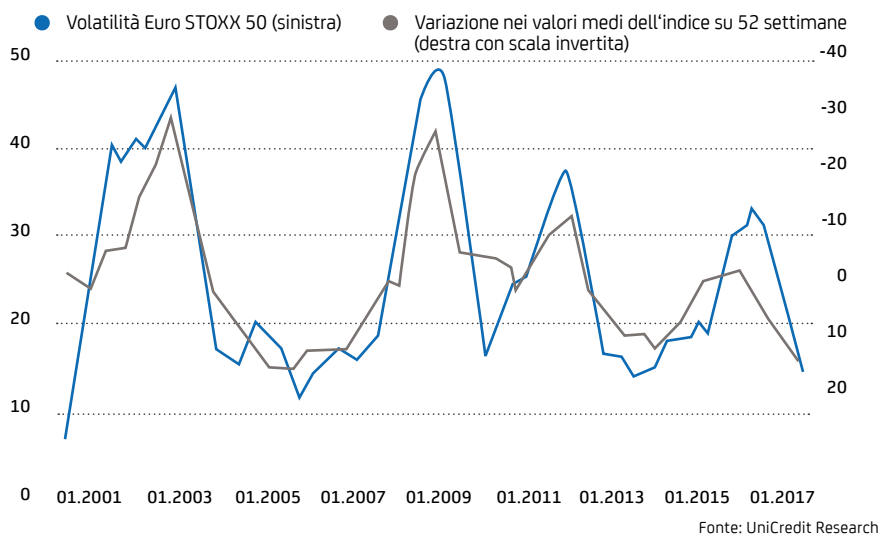


Grafico 2. Volatilità dell'Euro STOXX 50 e rendimenti dell'indice



fronte politico, le elezioni in Francia e in Germania si sono concluse senza grosse sorprese e gli indicatori di volatilità in Europa sono rimasti a livelli storicamente bassi per gran parte dell'anno. In termini di volatilità implicita, i livelli sono tuttora estremamente bassi, con l'indice VSTOXX al momento al di sotto del 12%. L'attuale livello si posiziona storicamente nel quinto percentile più basso degli ultimi 18 anni. Il grafico evidenzia la forte correlazione inversa (circa -90%) tra il livello medio della volatilità dell'Euro STOXX 50 a un anno e le variazioni dell'indice.

I PRINCIPALI FATTORI DI RISCHIO PER IL 2018

Le politiche monetarie delle Banche centrali in Europa e negli Stati Uniti dovranno essere seguite con attenzione nel 2018. Il messaggio emerso dai verbali dell'ultima riunione della BCE indica che la normalizzazione del suo programma di acquisto di titoli potrebbe essere più rapida del previsto se l'inflazione iniziasse a crescere. Il rialzo dei tassi di interesse di riferimento interverrà tuttavia solo dopo che gli acquisti di titoli saranno terminati completamente. Gli Stati Uniti dovranno altresì restare nel radar degli investitori. Da un lato, la politica di Trump presenta un grado d'incertezza non

trascurabile, nonostante la recente adozione della riforma fiscale. Dall'altro lato, la ripresa economica sembra avvicinarsi alla fine del ciclo e i livelli delle valutazioni del mercato azionario sono piuttosto elevati. Nell'area euro, le elezioni politiche in Italia (4 marzo 2018) saranno un evento politico di forte rilevanza quest'anno. Gli ultimi sondaggi danno in vantaggio una potenziale coalizione di centro-destra, davanti al centro-sinistra e al Movimento 5 Stelle. Anche se il rischio di un esito populista resta minimo, si tratta di un evento politico che dovrà essere seguito da vicino e che potrebbe essere fonte di volatilità all'avvicinarsi del voto. Questi rischi potenziali potrebbero far risalire la volatilità dei mercati al di sopra del livello chiave del 15% per l'indice VSTOXX. Ciò nondimeno, una reale svolta a un regime persistente di volatilità più elevata interverrà solo in caso di forti turbative dell'attuale quadro economico/politico. La volatilità implicita è di fatto a livelli storicamente bassi e la volatilità realizzata è persino minore, rispecchiando la stabilità dell'attuale contesto economico. Gli investitori possono comunque approfittare di questo regime di bassa volatilità per approntare strategie di copertura sul mercato a livelli tuttora interessanti. ●

L'azionario presenta ancora margini di rialzo

- La solida crescita globale combinata a politiche monetarie ancora espansive e la rotazione di portafoglio dall'obbligazionario all'azionario, tipica delle fasi avanzate di ripresa economica, suggeriscono che il recente rally dell'azionario possa proseguire nel primo semestre del 2018. Le valutazioni elevate, tuttavia, impongono cautela. Da preferire le azioni dell'area euro e dei mercati emergenti rispetto a quelle statunitensi
- Le obbligazioni probabilmente stenteranno a generare rendimenti positivi nel 2018, tuttavia la ricerca di rendimento non si arresterà e le obbligazioni dei mercati emergenti sono ben posizionate per poterne beneficiare
- Le materie prime potrebbero sorprendere grazie all'aumento della domanda di metalli industriali

Elia Lattuga
Cross Asset Strategist
UniCredit

È stato un anno formidabile per l'azionario: l'indice Msci World nel 2017 ha reso il 18%, mettendo a segno la migliore performance degli ultimi quattro anni. Al contempo, i mercati obbligazionari nelle economie più avanzate sono riusciti a tenersi complessivamente a galla. Di rilievo, la performance nei mercati emergenti delle azioni (+32%) e delle obbligazioni in valuta forte (+8%). L'indice delle commodity di Bloomberg ha accusato una lieve flessione mentre gli apprezzamenti dei metalli hanno compensato quasi interamente le performance negative dei sottoindici delle materie prime agricole e dell'energia. Il 2018 inizia con valutazioni azionarie estremamente elevate (negli Stati Uniti più che nell'area euro e nei mercati emergenti), rendimenti obbligazionari non troppo distanti dai minimi

storici e spread creditizi molto compressi. Il solido contesto macroeconomico, la politica monetaria ancora accomodante e la liquidità abbondante dovrebbero fornire ulteriore supporto alle attività rischiose e possibilmente alle materie prime fino al primo semestre 2018. Per l'obbligazionario sarà difficile generare rendimenti positivi. La seconda parte dell'anno potrebbe essere più difficile per le attività rischiose, a causa di un possibile rallentamento dell'economia statunitense.

Applicando l'analisi delle componenti principali (una tecnica statistica di frequente utilizzata per semplificare ampie basi di dati, preservando le caratteristiche principali delle stesse) sui rendimenti di 175 attività finanziarie, abbiamo identificato i tre trend di mercato più

significativi del 2017: 1. il rally dei mercati azionari a livello globale sostenuto dal miglioramento delle prospettive di crescita (soprattutto nell'area euro); 2. la ripresa delle materie prime nel secondo semestre 2017 dopo la debolezza della prima parte dell'anno; 3. i movimenti laterali dei rendimenti dei Bund, non più correlati con gli indicatori dell'avversione al rischio (ad esempio yen e oro), pur restando il principale fattore di traino per gli strumenti obbligazionari denominati in euro. Ci domandiamo, tuttavia, se questi trend siano destinati a durare.

GLI ASSET MEGLIO POSIZIONATI PER BENEFICIARE DELLA RIPRESA

Nelle fasi mature di un ciclo economico accade non di rado che le azioni registrino una sovraperformance. Questo è



quanto emerge dallo studio delle performance delle attività finanziarie durante i cicli economici statunitensi degli ultimi sessant'anni. Nonostante le valutazioni elevate in termini storici, la rotazione di portafoglio alla fine del ciclo dovrebbe avvantaggiare ulteriormente i titoli azionari rispetto al comparto del reddito fisso. Il grafico mostra la sovra e sottoperformance delle attività finanziarie considerate, confrontandole con il loro rendimento medio nei diversi stadi del ciclo economico. Inoltre, secondo le nostre analisi, la liquidità e le obbligazioni governative offrono le migliori coperture durante le fasi di recessione, poiché beneficiano dell'allentamento delle politiche monetarie. Quando la crescita riparte, le performance del comparto credito migliorano e successivamente, durante le fasi più mature del ciclo, le azioni e

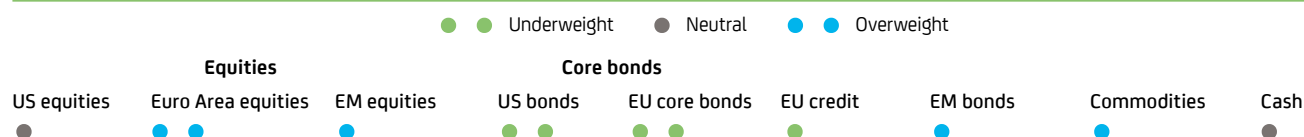
le materie prime registrano le migliori performance relative. Infine, quando la crescita rallenta e i mercati cominciano ad anticipare una contrazione, l'azionario inizia a indebolirsi (con un anticipo di circa 12 mesi). Attualmente, l'economia statunitense sta crescendo a un ritmo vicino al suo potenziale e si trova molto probabilmente nella fase finale di uno dei più lunghi cicli economici dagli anni '50. In base ai pattern ciclici, le azioni e le materie prime sono ancora da preferire alle obbligazioni, almeno fintanto che le chance di un rallentamento della crescita nei prossimi 12 mesi rimangono basse.

LA RICONCILIAZIONE DELLE PERFORMANCE CICLICHE CON I RECENTI TREND DI MERCATO

Quanto detto in merito alla rotazione di portafoglio nelle varie fasi del ciclo eco-

nomico va riconciliato con i recenti trend di mercato e calato nel contesto macroeconomico e politico prevalente. Gli indicatori di fiducia delle imprese si attestano a livelli molto elevati negli Stati Uniti e nell'area euro e non sembrano mostrare segnali di rallentamento, mentre sono in risalita per quanto riguarda i Paesi emergenti. La politica monetaria rimane un fattore di supporto e la liquidità resta molto abbondante nonostante il sostegno delle Banche centrali stia diminuendo. Il bilancio della BCE continuerà a espandersi per tutto il 2018 sebbene a un passo più lento che in passato. Negli Stati Uniti, la FED ha iniziato a ridurre il suo bilancio. Sul fronte dei tassi di interesse, i rischi di sorprese nell'area euro restano limitati, mentre il rialzo dei tassi della Federal Reserve sarà graduale e difficilmente peserà in modo significativo sul-

Il nostro giudizio in sintesi



Fonte: UniCredit Research, ultimo aggiornamento dei dati novembre 2017

Grafico 1. Le principali attività finanziarie

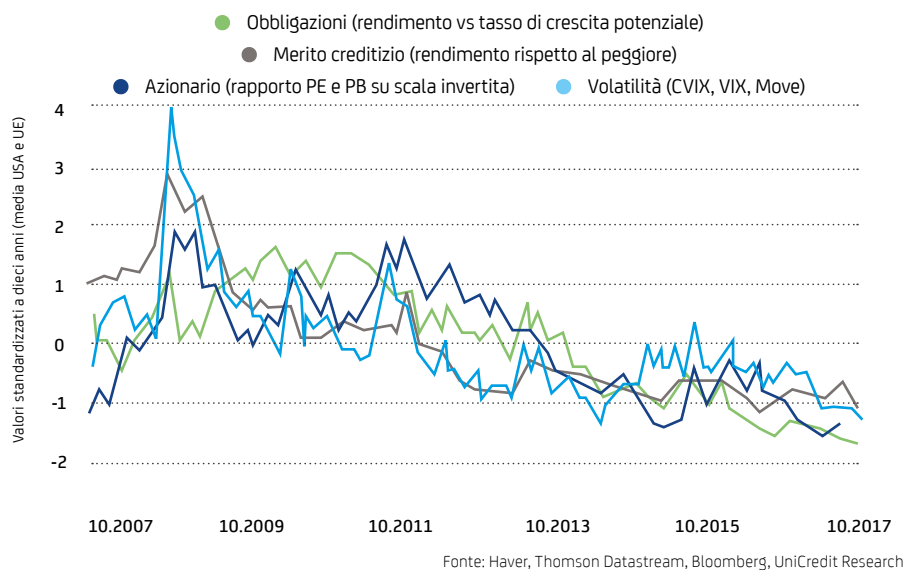
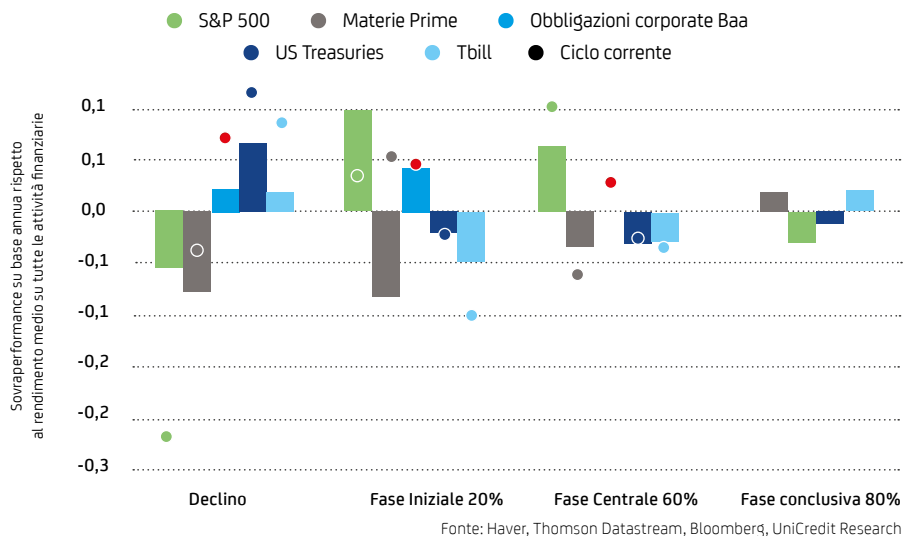


Grafico 2. Performance nelle diverse fasi del ciclo (Stati Uniti, 1954-2017)



la propensione al rischio. In generale, la politica monetaria dovrebbe continuare a sostenere i mercati globali, sebbene in misura minore rispetto a quanto abbia fatto nel 2017. Il solido contesto macroeconomico e la liquidità ancora abbondante hanno contribuito a contenere gli indicatori di avversione al rischio, spingendoli ai minimi storici. Questo lascia il mercato esposto al rischio di sviluppi geopolitici o economici inattesi.

LE IDEE DI INVESTIMENTO PER I PROSSIMI MESI

La solidità della crescita globale, la politica monetaria ancora accomodante e le rotazioni di portafoglio dall'obbligazionario all'azionario, che caratterizzano la fase matura del ciclo economico, precludono a una continuazione della recente dinamica rialzista delle attività rischiose anche nel primo semestre 2018. Le valutazioni elevate, tuttavia, impongono

cautela. A tale proposito, rileviamo un maggior potenziale di rialzo nelle azioni dell'area euro e dei mercati emergenti. Nonostante le pressioni inflazionistiche limitate, le obbligazioni faticheranno a generare rendimenti positivi nel 2018. I premi a termine sono bassi in termini storici e una normalizzazione dei tassi seppur graduale sembra probabile. I giorni migliori per il comparto del credito sono probabilmente alle spalle. I livelli di carry ridotti, soprattutto nell'area euro, e gli spread creditizi ai minimi storici, finiranno con l'accentuare la correlazione tra la performance del comparto del credito e dei titoli governativi. Gli investitori continueranno probabilmente ad andare alla ricerca di pick-up di rendimento e ciò dovrebbe favorire le obbligazioni dei mercati emergenti. Le materie prime tendono a registrare buone performance nelle fasi mature del ciclo. La composizione della domanda globale si sta spostando dai consumi agli investimenti e il previsto incremento della spesa per questi ultimi dovrebbe avvantaggiare i metalli industriali.

I FATTORI DI RISCHIO

Vi sono alcuni fattori di rischio rilevanti che potrebbero pesare sulla propensione al rischio nel corso del 2018. Il nostro scenario di base contempla già un rallentamento della crescita negli Stati Uniti nel 2019, che potrebbe cominciare a pesare sulla performance dell'azionario a livello globale già a partire dal secondo semestre 2018. La prospettiva di un maggiore protezionismo negli Stati Uniti d'America e l'elevato indebitamento delle imprese in Cina costituiscono due rischi economici aggiuntivi da monitorare attentamente in virtù delle possibili ricadute globali. Una recrudescenza delle tensioni geopolitiche in Medio Oriente e in Corea del Nord sarebbe particolarmente destabilizzante. Dall'acuirsi dell'incertezza geopolitica beneficerebbero il comparto dell'energia e dei metalli preziosi. Questi ultimi sembrano poter offrire un maggior potenziale di rialzo, sulla base dei livelli correnti.

Usa, la legge Usa 2017 sugli sgravi fiscali “pro-donatori”

- Secondo il premio Nobel per l'economia, la Legge racchiude in un unico pacchetto lo stato di degrado della democrazia americana
- Le misure appena approvate, secondo lo studioso, riducono le tasse ai cittadini dalla capacità contributiva più alta e le innalzano alla maggioranza degli americani che si trovano nel mezzo

Joseph E. Stiglitz

Copyright Project Syndicate,
in collaborazione con UniCredit

Un atto legislativo, definito allo stesso tempo intervento di riduzione delle tasse e riforma fiscale, non è mai stato accolto con altrettanta disapprovazione e derisione quanto il disegno approvato dal Congresso Usa e convertito in Legge dal presidente Donald Trump poco prima di Natale. I Repubblicani che hanno votato per il provvedimento (non lo hanno fatto i Democratici) sostengono che il loro “regalo” verrà apprezzato più tardi, non appena gli americani vedranno aumentare il loro stipendio. Quasi certamente si sbagliano.

Piuttosto, la legge racchiude in un unico pacchetto tutto ciò che non va nel Partito Repubblicano e, in certa misura, lo stato di degrado della democrazia americana.

La legge non rappresenta una “riforma fiscale” nemmeno secondo la più elastica delle letture. Una riforma dovrebbe comportare l'eliminazione delle scappatoie distorsive e l'aumento dell'equità della normativa tributaria. Il

pacchetto di misure appena approvato, tuttavia, riduce le tasse per migliaia di dollari ai cittadini dalla capacità contributiva più alta (il quintile superiore). E, allorché venisse pienamente attuata (nel 2027) essa farebbe innalzare le tasse della maggioranza degli americani che si trovano nel mezzo (secondo, terzo e quarto quintile).

Il sistema fiscale degli Stati Uniti presentava, in ogni caso, già delle distorsioni molto prima della presidenza Trump. In effetti, l'investitore miliardario Warren Buffett, uno degli uomini più ricchi del mondo, ha notoriamente dichiarato di ritenere sbagliato che egli dovesse pagare un'aliquota inferiore a quella della sua segretaria. La nuova legislazione rende il sistema fiscale americano ancora più criticabile.

È ormai universalmente riconosciuto che le crescenti disuguaglianze costituiscono un problema economico cruciale negli Stati Uniti, con coloro che stanno ai livelli più alti che nell'ultimo quarto di secolo si sono accaparrati quasi tutti

i guadagni di Pil. La nuova legislazione aggiunge oltre al danno, la beffa: piuttosto che compensare questa tendenza inquietante, la riforma dei Repubblicani dà ancora di più a coloro che stanno in cima.

Un'economia più distorta non è un'economia sana. Il Fondo Monetario Internazionale ha sottolineato che una società più iniqua peggiora le prestazioni economiche e la nuova legislazione fiscale condurrà inesorabilmente la società americana lungo questo percorso. Gran parte della complessità e della distorsione dell'ordinamento tributario statunitense deriva dall'esistenza di diverse tipologie di reddito soggette ad aliquote differenti.

Tale trattamento differenziato comporta non solo la corretta percezione che il sistema fiscale sia ingiusto, ma evidenza anche delle inefficienze: le risorse vengono trasferite infatti verso i settori privilegiati e sono in gran parte sprecate dal momento che le imprese cercano di convertire i loro redditi ed attività

nelle forme più agevolate. Sono state mantenute le peggiori disposizioni del vecchio sistema fiscale, come la scappatoia dei “carried-interest”, che consente alle società di private equity, che distruggono l’occupazione, di pagare basse imposte o la creazione di nuove categorie di reddito privilegiato (le cosiddette entità pass-through).

È improbabile, per diverse ragioni, che lo stimolo sperato per la crescita economica si materializzi. Innanzitutto, l’economia è già prossima alla piena occupazione.

Se la Federal Reserve lo ritenesse necessario aumenterebbe i tassi di interesse al primo segno di una significativa crescita della domanda aggregata. E un più elevato livello dei tassi di interesse significherebbe un rallentamento degli investimenti, e quindi della crescita, anche in caso di aumento del consumo dei super-ricchi.

Inoltre, “spremere” gli stati “blu” (Democratici), tra cui la California e New York, prevedendo disposizioni di Legge specificamente calibrate per loro, non solo amplia ulteriormente le divisioni politiche dell’America, ma crea una cattiva economia.

Nessun governo di buon senso andrebbe a compromettere le parti più dinamiche della propria economia, eppure questo è ciò che l’amministrazione Trump sta facendo.

A agevolazioni fiscali speciali per il settore immobiliare potrebbero aiutare Trump e suo genero, Jared Kushner, ma non rendono l’America grande o competitiva. E la limitazione della deducibilità dell’imposta statale sul reddito e sulla proprietà riduce quasi sicuramente gli investimenti in istruzione e infrastrutture. Ancora una volta, non si tratta di una saggia strategia per incrementare la competitività del Paese. Anche le altre nuove disposizioni andranno a danneggiare l’economia statunitense.

Poiché il deficit fiscale crescerà, l’unica domanda è di quanto e io scommetto che sarà molto più alto delle stime attuali di 1-1,5 trilioni di dollari. Inoltre,

aumenterà anche il deficit commerciale, indipendentemente dal fatto che Trump persegua politiche più localistiche e protezionistiche. Livelli minori di esportazioni e maggiori di importazioni indeboliranno ulteriormente la produzione statunitense. Ancora una volta (come già fatto con l’assistenza sanitaria e le riduzioni delle tasse), Trump sta tradendo i suoi principali sostenitori.

Ma il Partito Repubblicano è cinico. I suoi leader si stanno “rimpinzando alla mangiatoia”: Trump, Kushner e molti altri della sua amministrazione sono tra i maggiori beneficiari, ritenendo che questa potrebbe essere la loro ultima chance di partecipare a una “festa” così importante. E nessun Repubblicano è più convinto di Trump che la “festa possa passare liscia”.

Questo è il motivo per cui la normativa è strutturata in modo da concedere agli individui una riduzione temporanea delle imposte, a fronte di una discesa permanente delle aliquote fiscali delle società. I Repubblicani sembrano fiduciosi che gli elettori non vedranno oltre il prossimo stipendio. Ma gli elettori non sono così facilmente manipolabili: hanno capito il trucco e si sono giustamente convinti, mediante la dimostrazione di numerosi studi provenienti da fonti dentro e fuori il governo, che la parte del leone del taglio delle tasse va alle multinazionali e ai super-ricchi.

La normativa tributaria di Trump attesta anche la convinzione di molti Repubblicani che i dollari siano più importanti degli elettori. Tutto ciò che conta è compiacere le imprese loro sponsor, che premieranno il partito con contributi, utilizzati a loro volta per l’acquisto di voti, garantendo in tal modo il perpetuarsi di un’agenda politica guidata dalle imprese. Speriamo che gli americani siano davvero più intelligenti degli avidi amministratori aziendali e del credo dei loro cinici servitori Repubblicani. Con le elezioni del congresso di mid-term, che si terranno a novembre, essi avranno ampie possibilità di dimostrarlo. ●

“Agevolazioni fiscali speciali per il settore immobiliare potrebbero aiutare Trump e suo genero, Jared Kushner, ma non rendono l’America grande o competitiva”



Joseph E. Stiglitz
premio Nobel per l’economia
professore presso la Columbia University
Chief Economist del Roosevelt Institute.
Recentemente ha pubblicato un libro dal titolo
“Globalization and its discontents revisited:
anti-globalization in the era of Trump”.

Cash Collect Certificate: un caso di successo

Silvia Turconi
Public Distribution
Private Investor Product
UniCredit

Nel 2017 i volumi sui certificati di investimento sono aumentati del 38,4% e in particolare i Cash Collect sono cresciuti del 47% rispetto al 2016. L'interesse che ruota attorno agli strumenti con cedola è elevato. In questo articolo desideriamo illustrare le principali varianti dei Cash Collect e presentare i risultati di un'analisi delle loro performance storiche negli ultimi anni.

COSA SONO?

I Cash Collect si distinguono da tutte le altre tipologie di certificati per la possibilità di ottenere un flusso cedolare periodico nel corso della vita dello strumento. Riportiamo di seguito le definizioni chiave, che possono aiutare l'investitore a orientarsi. In un certificato possiamo trovare uno o più degli elementi sottocitati, con frequenza dei pagamenti cedolari da mensile ad annuale. Per semplicità, utilizzeremo esempi pratici secondo la prassi nelle emissioni UniCredit. Per comprendere le caratteristiche puntuali del certificato, è buona norma leggere il prospetto informativo e le condizioni definitive.

CEDOLA INCONDIZIONATA

Le cedole incondizionate sono accreditate ai possessori del certificato, qualunque sia il valore dell'attività sottostante.

- L'interesse che ruota attorno agli strumenti con cedola è in costante crescita e non a caso nel 2017 i volumi sono aumentati del 47%
- L'analisi delle performance storiche dal 2015 a oggi evidenzia che nel 64% dei casi la scadenza anticipata avviene alla prima data di osservazione

CEDOLA CONDIZIONATA

Per ottenere le cedole condizionate è necessario che alla data di osservazione il prezzo di chiusura del sottostante sia pari o superiore a un livello soglia detto Livello Importo Addizionale. Tale livello solitamente coincide con il livello di barriera.

BARRIERA

La barriera, tipicamente, è di tipo europeo, osservata solo ed esclusivamente alla data di valutazione finale.

PROTEZIONE DEL CAPITALE

I certificati Cash Collect possono essere a capitale protetto, se dotati di caratteristica protection, oppure a capitale condizionatamente protetto, se privi. La protection può coprire fino al 100% del prezzo di emissione, offrendo così piena protezione del capitale a scadenza, anche in scenari di forte ribasso. Nei certificati a capitale condizionatamente protetto, se il sottostante è pari o superiore al livello di barriera, l'importo di liquidazione comprende il prezzo di emissione maggiorato della cedola, altrimenti replica linearmente la performance dell'attività sottostante rispetto al valore iniziale.

RECORD DATE

E' tra le date da tenere a mente nel cal-

colo della redditività dello strumento e nella scelta del momento di entrata e di uscita dall'investimento, perché è da questa che dipende il diritto a ricevere le cedole, siano esse condizionate o incondizionate. Supponendo che si verifichi l'evento coupon, per avere diritto al pagamento della cedola in corso è necessario avere il certificato in portafoglio entro la record date.

AUTOCALLABLE

Sono definiti autocallable i certificati che offrono la possibilità di liquidazione anticipata automatica. Nel corso della vita dello strumento sono previste date di osservazione per la liquidazione anticipata, come definite nelle condizioni definitive. Si verifica la liquidazione anticipata (in gergo tecnico evento di early redemption), se alla data di osservazione il prezzo di chiusura dell'attività sottostante è pari o superiore a un determinato livello soglia, detto trigger. In tal caso, il certificato scade anticipatamente e tale data di osservazione rappresenta anche l'ultimo giorno di negoziazione. L'importo di liquidazione è pari al prezzo di emissione (ad esempio 100 euro) maggiorato della cedola in corso. In caso contrario, il certificato rimane in vita e si passa alla data di osservazione successiva.

BREVE ANALISI DEI CERTIFICATI CASH COLLECT

L'universo di certificati in esame, emessi dall'1 gennaio 2015 al 31 dicembre 2017, comprende tre tipologie di Cash Collect: gli Autocallable, i Doppia Cedola e i Worst of. I **Cash Collect Autocallable** prevedono, nel dettaglio, una prima fase con sole cedole incondizionate seguita da una seconda con ulteriori cedole a condizione che il sottostante non abbia infranto la barriera e preveda la possibilità di liquidazione anticipata se queste sono superiori al valore iniziale. I **Cash Collect Doppia Cedola** prevedono invece ogni mese una cedola incondizionata di 0,50 euro cui segue una ulteriore cedola condizionata (di importo variabile in base all'azione sottostante), se l'azione non ha perso oltre il 10% dall'emissione. A scadenza, la barriera di protezione è posta all'80% del valore iniziale. I **Cash Collect Worst of**, infine, prevedono cedole incondizionate durante la vita del certificate e cedola condizionata a scadenza. Si contraddistinguono per la presenza di un paniere di azioni o indici come sottostante. In tutti e tre i casi, si tratta di certificati a capitale condizionatamente protetto in negoziazione diretta sul mercato SeDeX MTF di Borsa italiana o CERT-X di EuroTLX. I primi Cash Collect sono stati negoziati sul mercato italiano oltre dieci anni fa. Sono nati come alternativa all'investimento obbligazionario e per molti l'obiettivo era di incassare quante più cedole possibili. Da un punto di vista ex-ante, in generale, il prezzo corrente di un certificato Cash Collect include la cedola in corso e il valore attuale di tutte le cedole future moltiplicate per la probabilità di incassarle. Nella variante autocallable, sconta anche la probabilità che si verifichi l'evento di liquidazione anticipata, portando a un incremento del prezzo del certificato che punta all'importo di liquidazione complessivo. Tuttavia, da un punto di vista ex-post, quante cedole si riesce effettivamente a incassare? Quanti certificati scadono anticipatamente? Consapevoli che le performance passate non sono indicative di quelle future, partiamo da un esempio concreto.

UN CASO DI SUCCESSO

Tra i Cash Collect più scambiati del 2017 spicca DE000HV4AG87 sull'azione Eni. Emesso nel marzo 2015, prevede date di osservazione trimestrale nelle quali possono verificarsi due eventi: liquidazione anticipata se l'azione è pari o superiore al valore iniziale (16,48 euro) e pagamento della cedola se l'azione è pari o superiore alla barriera (posta al 75%, pari a 12,36 euro). L'azione Eni si è mossa all'interno di un canale, consentendo all'investitore di ottenere ogni trimestre la cedola condizionata di 2,70 euro. Pertanto, nonostante la caratteristica autocallable, il certificato è arrivato alla sua scadenza naturale (15 dicembre 2017) esprimendo il massimo del suo potenziale riconoscendo ogni trimestre il pagamento della cedola per ben 11 volte. Il rendimento complessivo è del 29,7%, ovvero il 10,80% su base annua.

PRINCIPALI RISULTATI

Di 202 Cash Collect autocallable emessi dall'1 gennaio 2015 e ora non più attivi, solo 42 strumenti (20,7%) sono arrivati alla loro scadenza naturale, i restanti 160 (79,3%) hanno rimborsato anticipatamente al prezzo di emissione maggiorato della cedola. Dei certificati giunti a scadenza, oltre i due terzi hanno liquidato il prezzo di emissione maggiorato della cedola. Per i restanti 14 strumenti si è verificato l'evento barriera con un rimborso medio di 64,90 euro. Complessivamente, di tutte le possibili osservazioni per ottenere cedole condizionate, nove volte su dieci si è verificato l'evento coupon, consentendo all'investitore di ottenere cedole anche in caso di moderato ribasso del sottostante. Scendendo nelle singole categorie di certificati,

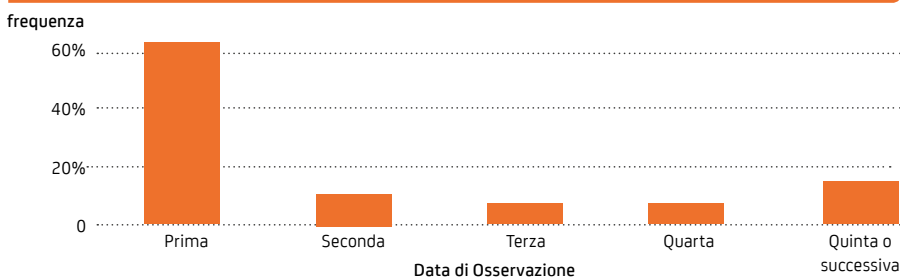
i Cash Collect Doppia Cedola, oltre al rendimento dato dalle cedole incondizionate mensili, hanno liquidato anche tutte le cedole condizionate, con la sola eccezione di due strumenti in due date di osservazione mensile. Questo può essere spiegato dal fatto che il livello importo addizionale nei Cash Collect Doppia Cedola è posto al 90% del valore iniziale, mentre nei Cash Collect Autocallable è compreso tra il 70 e l'80%. I Cash Collect Worst of in esame, hanno liquidato le cedole incondizionate e sono ancora attivi. Per i Cash Collect Autocallable con cedola mensile, oltre alle prime tre/quattro cedole incondizionate, l'evento di scadenza anticipata si concentra alle prime date di osservazione: 64% alla prima data di osservazione, 11% alla seconda e 6% alla terza. La scadenza anticipata offre all'investitore la possibilità di puntare al rialzo dell'azione o dell'indice sottostante con strumenti ancor più reattivi, ottimizzando il rendimento in un arco temporale ristretto. Infine, se diamo uno sguardo a tutti i Cash Collect sul mercato SeDeX MTF di Borsa Italiana, notiamo un incremento nella frequenza delle cedole. Come indicato in tabella, nel 2017 il 46% delle emissioni di Cash Collect ha cedola mensile mentre nel 2015 rappresentavano solo il 6%.

Frequenza delle cedole

	2015	2016	2017
Mensile	6%	31%	46%
Trimestrale	25%	13%	13%
Semestrale	21%	20%	23%
Annuale	48%	35%	19%

Fonte: Statistiche mercato SeDeX MTF di Borsa Italiana

Scadenza anticipata nei Cash Collect Autocallable a cedole mensili



Diamo il benvenuto al nuovo sito

Investimenti.unicredit.it, il sito dedicato alle soluzioni di trading, d'investimento e alle iniziative di formazione onemarkets, si rinnova.

Nell'ambito di un dialogo continuo con gli investitori, nella primavera del 2017 in collaborazione con Doxa è stata condotta un'indagine approfondita sui prodotti e servizi UniCredit, incluso il sito internet. Lo studio ha coinvolto oltre 2.200 persone sul territorio italiano e ha consentito di comprendere meglio le esigenze dei nostri clienti. Ogni suggerimento ricevuto è per noi prezioso e contribuisce al continuo miglioramento dei nostri servizi.

La grande novità è anche nella tecnologia utilizzata. **Ora il sito si basa su una piattaforma tecnologicamente avanzata, più efficiente e interattiva.** Un'ottima base su cui implementare sviluppi futuri.

La razionalizzazione dei contenuti permette una navigazione facile e veloce. La nuova grafica, ricca di immagini e grafici interattivi si accompagna a un'interfaccia più intuitiva, anche nella ricerca degli strumenti. Tramite la ricerca semplice per parola chiave è possibile accedere direttamente sia al singolo strumento, ad esempio tramite il codice ISIN identificativo, sia visualizzare le differenti soluzioni di trading e investimento su un particolare sottostante.

È disponibile anche uno strumento di ricerca avanzata per filtrare i prodotti, sia attivi sia scaduti, secondo una pluralità di criteri (tra cui, per esempio, sottostante, valuta, scadenza). Sono possibili delle personalizzazioni per agevolare l'investitore nell'analisi degli strumenti secondo le caratteristiche ritenute più rilevanti.

La pagina di dettaglio di ciascuno strumento si arricchisce di nuovi elementi. Innanzitutto un grafico interattivo che consente di visualizzare l'andamento del prezzo del certificato e del sottostante, con la possibilità di aggiungere anche i livelli di soglia chiave del sottostante. Per esempio, nel caso di un Bonus Cap, il livello di barriera, bonus e cap. La granularità dell'informazione consente di personalizzare l'orizzonte temporale, dal grafico intraday sino a coprire tutta la vita dello strumento dall'emissione. In aggiunta alle caratteristiche puntuali di ciascun certificato, sono disponibili gli indicatori avanzati, tra cui per esempio la distanza dai livelli di barriera. Inoltre, è possibile visualizzare il dettaglio dei prodotti non più attivi. Nella pagina dedicata è indicato l'importo di liquidazione con la relativa data di pagamento.

Il sito rappresenta un punto di riferimento per trader e investitori. Ogni settimana, sono previste svariate occasioni di approfondimento e interazione con gli esperti e professionisti

negli incontri online e sul territorio (consulta il calendario nella sezione onemarkets/Eventi). Per restare aggiornati, l'informativa finanziaria è consultabile tramite newsletter giornaliere e settimanali (Morning Call, Morning Meeting, 7PM, Focus Certificates), video-pillola a metà mattina con Trading Floor, flash dei trader e analisi tecnica su centinaia di sottostanti tra azioni, indici, tassi di cambio e materie prime. Il mercoledì appuntamento con Dealing Room su Le Fonti TV alle 11:30 e il venerdì Focus Certificate alle 11:30 su Class CNBC. Le registrazioni dei webinar e delle puntate sono messe a disposizione nella sezione onemarkets TV. Tra gli strumenti a disposizione per comprendere al meglio il funzionamento dei prodotti, citiamo **il Calcolatore Covered Warrant**, per effettuare delle simulazioni, e **Robo-certificate**, per creare portafogli virtuali di certificati in pochi semplici passi e apprezzarne l'andamento nel corso del tempo con indicatori sintetici di rischio e rendimento. Anche la sezione formazione è stata ridisegnata con nuovi contenuti, esempi pratici, grafici e approfondimenti. Infine, un ringraziamento a tutte le strutture coinvolte che hanno reso possibile quest'importante progetto. Le novità non finiscono qui. Il sito è in costante aggiornamento con nuovi contenuti e strumenti. Scoprilì su investimenti.unicredit.it

Due Bonus Cap Worst Of per dare sprint al portafoglio

Roberto Maggi
Private Investor Products
UniCredit

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

Inizio di 2018 molto incoraggiante per i principali listini internazionali, con Wall Street che ha inanellato il migliore avvio d'anno dal 2006, portandosi su nuovi massimi storici; stessa situazione per i mercati azionari dell'area Asia-Pacifico con Tokyo ai massimi da 26 anni in vista dei 24.000 punti.

In evidenza anche i listini europei, con l'Italia in prima fila grazie al parziale rasserenamento sul fronte politico, in attesa delle elezioni di inizio marzo. A Piazza Affari, l'indice principale Ftse-Mib ha messo a segno una serie di sedute positive che lo hanno portato al di sopra dei 23.000 punti, massimi che non si vedevano dall'agosto 2015.

Tra i principali titoli del listino milanese, Fca grande protagonista in questo primo scorcio d'anno. Il titolo del gruppo nato dalla fusione tra Fiat e Chrysler ha toccato i nuovi massimi storici in area 20,0 euro. Sul mercato circolano diverse voci su operazioni straordinarie, da possibili deal con una big del settore auto a operazioni di valorizzazione degli asset del gruppo. Lo spin-off di Magneti Marelli è previsto per quest'anno, ma Sergio Marchionne potrebbe decidere di procedere anche allo scorporo e alla quotazione di Jeep, il marchio di maggior valore del gruppo.

In evidenza anche il comparto bancario, trainato da Intesa Sanpaolo. La banca guidata da Carlo Messina ha precisato

che sta considerando opzioni strategiche nell'attività di servicing di crediti deteriorati, comprendenti una cessione di un portafoglio di crediti in sofferenza del gruppo, nell'ambito del prossimo Piano di Impresa. Tali opzioni, puntualizza Intesa, non modificano l'impegno della banca a distribuire 3,4 miliardi di euro di dividendi cash per l'esercizio 2017, che viene confermato.

Ben intonati anche i titoli petroliferi, Eni in testa, grazie alla salita dei prezzi del greggio, che si sono spinti ai massimi dal dicembre 2014. A sostenere i valori è una combinazione tra solida domanda e prosecuzione dei tagli all'output da parte dell'Opec e di altri Paesi produttori, anche se gli analisti invitano alla cautela riguardo il rischio di un surriscaldamento del mercato. In tale contesto di euforia e di quotazioni azionarie salite a livelli importanti e quindi in ipercomprato, i certificati di investimento rappresentano lo strumento ideale per ottenere dei rendimenti sia in caso di prosecuzione del trend favorevole in atto sia in caso di eventuale storno dei mercati. In particolare, i Bonus Certificates consentono di ottenere un rendimento prefissato a scadenza qualora il sottostante non scenda mai al di sotto della barriera (in questo caso si parla di Bonus Cap, strumento con barriera americana, in continua) o non sia alla data di scadenza al di sotto della barriera (in que-

sto caso invece si parla di Top Bonus, strumento con barriera europea, a scadenza). In questo articolo si è scelto di prendere in esame una variante dei Bonus Cap, ossia i Bonus Cap Worst Of, strumenti la cui corresponsione del bonus è legata all'andamento di due o più titoli al posto di uno solo come nei normali Bonus Cap.

Infatti tali prodotti, se da un lato rendono la corresponsione del bonus più aleatoria rispetto ai normali Bonus Cap in quanto, come detto, è legata al fatto che tutti i titoli del paniere non devono mai rompere il livello della barriera, dall'altro lato offrono a parità di condizioni dei potenziali bonus decisamente più allettanti rispetto ai classici Bonus Cap su sottostanti singoli. Tale scelta di orientarsi sui Bonus Cap Worst Of è stata fatta, come detto sopra, grazie alla sensibile diminuzione della volatilità legata alla situazione di generalizzato ottimismo, che rende più difficile trovare degli strumenti che consentano di offrire dei rendimenti interessanti con un rischio contenuto. Di conseguenza, un modo efficiente per ottenere un rendimento "frizzante" è legare il potenziale bonus che verrebbe offerto dal certificato al buon andamento di più sottostanti, scegliendo ovviamente strumenti con un equilibrato rapporto rischio/rendimento e quindi con quotazioni lontane rispetto alla barriera in relazione alla durata dell'investimento.



Facciamo alcuni esempi pratici prendendo in considerazione due Bonus Cap Worst Of emessi da UniCredit su alcune azioni italiane di cui abbiamo parlato:

è la distanza di Fca (46,09%) e Mediobanca (35,19%).

Al momento della redazione dell'articolo (12 gennaio 2017) il certificato quota in

vicino alla barriera risulta essere Intesa Sanpaolo (che dista appunto il 31,63%), mentre ben più lontana è la distanza di Fca (46,09%) ed Eni (33,24%).

Principali caratteristiche Bonus Cap Worst of

ISIN	SOTTOSTANTE			SCADENZA	BARRIERA (70%)			STRIKE			QUOTAZIONE ATTUALE			DISTANZA DALLA BARRIERA			BONUS (%)	DENARO	LETTERA	POSSIBILE BONUS (%)
	1	2	3		1	2	3	1	2	3	1	2	3	1	2	3				
DE00HV40AS4	ENI	Fca	Mediobanca	14/12/2018	9,821	10,577	6,342	14,030	15,110	9,060	14,710	19,62	9,785	33,24%	46,09%	35,19%	124	114,15	115,30	7,55%
DE00HV40AR6	ENI	Fca	Intesa SP	14/12/2018	9,821	10,577	2,058	14,030	15,110	2,94	14,710	19,62	3,01	33,24%	46,09%	31,62%	128,5	113,80	114,50	12,23%

Fonte: Reuters, dati aggiornati al 12 gennaio 2018

Entrambi gli strumenti scadono il 14/12/2018 e sono legati all'andamento di tre titoli. La barriera è americana, in continua.

Il primo certificato, codice ISIN DE000HV40AS4, corrisponde a scadenza un bonus pari a 124,0 euro, qualora nessuno dei tre titoli (Eni, Fca e Mediobanca) scendesse al di sotto delle rispettive barriere indicate nella tabella. Al momento, tutte le azioni hanno registrato performance positive rispetto all'emissione del certificato e il sottostante più vicino alla barriera risulta essere Eni (che dista appunto il 33,24%), mentre ben più lontana

lettera a 115,30 euro.

Di conseguenza, in caso si decidesse di mantenere lo strumento fino a dicembre il rendimento a scadenza sarebbe pari al 7,55%, ovvero il 7,90% circa su base annua.

Il secondo certificato, codice ISIN DE000HV40AR6, corrisponde a scadenza un bonus pari a 128,50 euro qualora nessuno dei tre titoli (Eni, Fca e Intesa Sanpaolo) scendesse mai al di sotto delle rispettive barriere indicate nella tabella. Al momento, tutti i titoli hanno registrato performance positive rispetto all'emissione del certificato e il sottostante più

Al momento della redazione dell'articolo (12 gennaio 2017) il certificato quota in lettera a 114,50 euro.

Di conseguenza, in caso si decidesse di mantenere lo strumento fino a dicembre, il rendimento a scadenza sarebbe pari al 12,23%, ovvero il 12,75% circa su base annua. Ricordiamo che i certificati possono essere rivenduti in ogni momento prima della scadenza al prezzo denaro. Sul sito dell'emittente www.investimenti.unicredit.it, inserendo il codice ISIN è possibile seguire l'evoluzione degli strumenti in tempo reale.

L'evoluzione dei prodotti di amministrato

Private Investor Products
Internal Network
UniCredit

Il quadro normativo comunitario in materia di strumenti e servizi d'investimento delineato dalla Mifid II, indirizza sempre più l'industria verso modelli di business basati sulla consulenza finanziaria.

In questa direzione si sta evolvendo anche l'offerta dei prodotti di amministrato.

Se fino a qualche anno fa questi erano concepiti prevalentemente come strumenti di raccolta, il contesto attuale richiede un ripensamento dei prodotti di investimento, a partire dagli obiettivi che si vogliono raggiungere e dalle soluzioni modellate per andare incontro alle esigenze e alle caratteristiche del cliente-investitore.

L'offerta attuale di certificati del gruppo UniCredit risponde pertanto a tale logica.

Il catalogo amministrato è infatti articolato su due macro categorie di prodotti che rispondono a due diverse classi di adeguatezza Mifid: prodotti a capitale protetto in percentuale predeterminata e strumenti a capitale condizionata-

- La Mifid II richiede un ripensamento di questi strumenti di investimento, a partire dagli obiettivi che si vogliono raggiungere e dalle soluzioni modellate per andare incontro alle esigenze e alle caratteristiche del cliente-investitore
- Dei 27 certificati Cash Collect protetti (con protezione tra il 95% e il 100%) emessi e quotati a partire dal 2014, il 52% presenta un valore sopra la pari. Considerando i flussi periodici pagati, l'85% del campione offre sul mercato secondario una redditività positiva

mente protetto, ciascuno con obiettivi, modalità di protezione del capitale, redditività e durate diverse per rispondere alle differenti esigenze e profili di rischio-rendimento dell'investitore.

Inoltre, sempre restando all'interno di ciascuna macro categoria, è possibile

differenziare alcuni degli elementi della struttura per individuare e proporre soluzioni ancora più mirate a una specifica tipologia di investitore rispondendo, in questo modo, a uno dei pilastri del nuovo quadro normativo delineato con l'introduzione della Mifid II: la product

Prodotti	2014	2015	2016	2017	Totale
Emessi	8	15	14	17	54
Rimborsati (a)	8	11	8	4	31
Outstanding con IRR positivo (b)	0	3	6	8	17
(a) + (b)	8	14	14	12	48
outstandi con IRR negativo (c)	0	0	0	5	5
Rimborsati con IRR negativo (d)	0	1	0	0	1

Prodotti	2014	2015	2016	2017	Totale
Emessi e quotati	9	8	8	2	27
Tempo dell'emissione >9 mesi	9	8	8	2	27
Prezzo BID >100%	5	4	4	1	14
Prezzo BID <100%	4	4	4	1	13
IRR BID >0%	5	6	8	1	20
IRR BID <0%	4	2	0	1	7

governance.

Quest'ultima richiede già in fase di costruzione di un prodotto finanziario la definizione del mercato di destinazione cui è rivolta l'offerta di ciascuno strumento.

Così ad esempio, all'interno della prima categoria è possibile prevedere una protezione del capitale del 100%, ovvero inferiore (a fronte di una maggiore redditività attesa e di un orizzonte temporale di investimento inferiore) per rispondere alle esigenze di investitori con profilo di rischio-rendimento diverso. Allo stesso modo, all'interno della categoria dei certificati condizionatamente protetti, la presenza o meno di meccanismi di richiamo anticipato, i livelli delle barriere, la frequenza delle rilevazioni sono tutti elementi modulati al fine di individuare uno specifico grado di rischio-rendimento da proporre a un adeguato target di investitore finale. E' in questo senso che la flessibilità propria dei certificati consente di inserire all'interno dei portafogli dei clienti strumenti in grado di migliorare l'aderenza dell'esposizione ai mercati dell'investitore al proprio profilo di rischio-rendimento. Da questo punto di vista l'uso dei certificati consente al consulente di operare, anche nell'ambito dell'amministrato, con soluzioni in grado di aumentare il valore dell'advisory fornita al proprio cliente-investitore in ottica di portafoglio. Per realizzare un prodotto che generi valore per l'investitore è necessario aggiungere alle

caratteristiche strutturali dei certificati le competenze distintive di un grande gruppo. I prodotti di amministrato offerti da UniCredit si caratterizzano infatti per una serie di elementi distintivi quali la logica di strutturazione, la qualità dell'emittente, la liquidità del mercato secondario. Il principio che guida la logica di strutturazione è quello della sostenibilità. Nella costruzione dei prodotti non si ricerca la massimizzazione del rendimento obiettivo a scapito delle probabilità di realizzazione dello stesso. Al contrario, il risultato del processo di ottimizzazione è un prodotto con una redditività obiettivo sopra mercato e, al contempo, altamente probabile.

Con questa finalità, gli elementi distintivi della logica di strutturazione interessano la scelta dei sottostanti effettuata sulla base delle aspettative del gruppo sui mercati finanziari e l'utilizzo di condizioni conservative (rispetto alle aspettative) per eventi quali il pagamento dei flussi periodici condizionati, il rimborso automatico anticipato e il rimborso integrale del capitale a scadenza.

La combinazione di questi due aspetti, oltre a rendere l'offerta di amministrato coerente con le altre proposte di investimento del gruppo, raggiunge lo scopo di ottimizzare, già in fase di costruzione, le probabilità del verificarsi degli eventi positivi per il cliente-investitore. Un ulteriore effetto che deriva da questa logica di costruzione riguarda la possibilità di valorizzare la realizzazione del-

le aspettative sul sottostante già nelle quotazioni nel secondario dei certificati, e quindi molto prima della loro scadenza. L'analisi dei risultati ottenuti con la produzione degli ultimi quattro anni, (rappresentata nelle tabelle), conforta sul corretto funzionamento del modello. Dei 27 certificati Cash Collect protetti (con protezione tra 95% e 100%) emessi e quotati a partire dal 2014, il 52% presenta una quotazione in denaro sopra la pari. Tenendo conto anche dei flussi periodici pagati, l'85% del campione offre sul mercato secondario una redditività positiva. L'analisi dei certificati condizionatamente protetti conduce a risultati ancora più incoraggianti. Negli ultimi quattro anni sono stati emessi 54 prodotti quali Express, Cash Collect Autocallable, Cash Collect, Twin Win Autocallable e Bonus. Di questi, il 57% ha già rimborsato il capitale oltre a un rendimento significativamente sopra mercato. Complessivamente l'89% dei prodotti è stato già rimborsato o mostra una redditività positiva sul mercato secondario.

Per tutti i certificati offerti è prevista la quotazione su un mercato pubblico a partire dal quinto giorno successivo la data del regolamento. Inoltre per lo stesso perimetro di prodotti, UniCredit Bank AG svolge sul mercato di quotazione il ruolo di market maker, garantendo in continuo la liquidabilità dello strumento con una forbice denaro-lettera contenuta.

CASH COLLECT

CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	IMPORTI ADDIZIONALI P.A.	FREQUENZA PAGAMENTO	SCADENZA
IT0005176828	iShares MSCI Emerging Markets ETF	31,1 USD	21,77 USD	4,00%	annuale	07.05.2018

CASH COLLECT AUTOCALLABLE

CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	IMPORTI ADDIZIONALI P.A.	PROSS. IMP. RIMBORSO ANTICIPATO	FREQUENZA PAGAMENTO	SCADENZA
DE000HV4AUA5	Eurostoxx50	3605,28	2523,6960	1,00%; 1,00%; 7,00%	107	annuale	13.08.2018
DE000HV4BJQ2	S&P GSCI Crude Oil Index ER	168,0814	100,8488	2%; 2%; 6%	106	annuale	01.07.2019
DE000HV4BM54	Stoxx Global Select Dividend 100	2656,11	1859,2770	EUR 4 il 07.11.2017 poi 4%	105,25	semestrale	02.11.2020
DE000HV4BUJ4	FTSEMIB	19121,26	13384,8820	EUR 5 il 04.01.2018 poi 3,5%	105	semestrale	23.12.2020
DE000HV4B593	ENI	14,32	9,3080	4,00%	105	semestrale	28.04.2020
DE000HV4B726	ENI	14,32	9,3080	3,00%	105,5	semestrale	30.11.2020
DE000HV4B9W5	Tesla	377,49	226,4940	2,00%	105	semestrale	28.12.2020
DE000HV40819	Intesa Sanpaolo	2,904	1,7424	2,00%	104,5	semestrale	31.07.2020
IT0005276859	Intesa Sanpaolo	2,882	1,7292	2,00%	105,6	semestrale	14.09.2020
IT0005278889	Intesa Sanpaolo	2,986	1,7916	2,00%	105,6	semestrale	29.09.2020
DE000HV40A32	Societe Generale	47,465	28,4790	2,00%	104,5	semestrale	18.01.2021
DE000HV40854	Societe Generale	48,86	29,3160	2,00%	104,5	semestrale	26.10.2020
IT0005284978	Intesa Sanpaolo	2,806	1,6836	2,00%	104,6	semestrale	16.11.2020
IT0005311763	ENI	13,95	9,0675	2,00%	102,5	semestrale	08.12.2020

CASH COLLECT COUPON FISSI

CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	IMPORTI ADDIZIONALI P.A. INCONDIZIONATI	FREQUENZA	PAGAMENTO	SCADENZA
IT0005252579	Enel	4,786	3,1109	3%; 3,3%; 3,6%	mensile		25.05.2020
DE000HV4CBG8	Enel	4,742	3,0823	3%; 3,3%; 3,6% ultimo anno e 2 mesi	mensile		31.08.2020
DE000HV4CBL8	Generali	14,62	9,5030	3,3%; 3,6%; 3,9%	mensile		30.06.2020
DE000HV400E1	Generali	14,62	9,5030	3,3%; 3,6%; 4,2% ultimo anno e 3 mesi	mensile		30.09.2020
DE000HV40756	Enel	4,814	3,1291	2,64%; 3%; 3,48% ultimo anno e 6 mesi	mensile		30.10.2020
DE000HV408Q8	Leonardo	14,33	9,3145	2,88%; 3,12%; 3,6% ultimo anno e 3 mesi	mensile		23.11.2020
IT0005279127	Leonardo	15,94	10,3610	2,7%; 3%; 3,3% ultimo anno e 3 mesi	mensile		29.12.2020
DE000HV40A24	Enel	5,32	3,4580	2,7%; 3%; 3,6% ultimo anno e 3 mesi	mensile		29.01.2021
IT0005284887	Generali	15,77	10,2505	3%; 3,3%; 3,6% ultimo anno e 3 mesi	mensile		15.02.2021
IT0005285785	APPLE	174,96	113,7240	1,80%; 2,00%; 2,2%	trimestrale		24.11.2020
DE000HV40D96	Generali	15,39	9,2340	2,40%; 2,80%; 3,2% ultimo anno e 6 mesi	trimestrale		29.06.2021

CASH COLLECT PROTETTO

CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	STRIKE	PROTEZIONE(%)	IMPORTI ADDIZIONALI P.A.	FREQUENZA	PAGAMENTO	SCADENZA
DE000HV8A8F9	Snam SpA + 0,2 Italgas	4,132	100%	2,30%; 2,70%; 3,10%; 3,50%; 4,00%; 5,20%	annuale		13.03.2020
DE000HV8A9K7	ENI	18,92	100%	3,80%; 4,00%; 4,20%; 4,40%; 4,60%; 4,80%	annuale		28.05.2020
DE000HV8B8C54	ENI	19,54	100%	3,00%; 3,20%; 3,40%; 3,60%; 3,80%; 4,50%	annuale		19.06.2020
DE000HV8B8C72	ENI	19,59	100%	3,00%; 3,20%; 3,40%; 3,60%; 3,80%; 4,50%	annuale		09.07.2020
DE000HV8B8D4	USD/EUR	0,747272	100%	3,30%	annuale		06.08.2020
DE000HV8B8DE2	Zurich Ins.	270,1	100%	2,20%; 2,40%; 2,60%; 2,80%; 3,50%; 4,00%	annuale		14.08.2020
DE000HV8BE50	Basket di Azioni (ENI+ Royal Dutch Shell)	Eni 18,07, Royal Dutch 30,27	100%	1,50%; 1,60%; 2,00%; 2,00%; 2,50%; 3,00%	annuale		24.09.2020
DE000HV8BFJ6	Zurich Ins.	285,1	100%	2,30%	annuale		29.10.2020
DE000HV8BH3	ENI	16,52	90%	3,70%	annuale		30.11.2020
DE000HV8BKE7	ENI	13,69	90%	3,40%	annuale		13.01.2021
DE000HV4ADJ2	Basket di Azioni (Roche + Novartis + Bayer)	Roche 249,80; Novartis 95,50; Bayer 125,65	90%	3,20%	annuale		18.02.2021
DE000HV4AE30	Basket di Azioni (RWE + (E.ON+0,1UNIPER) + GSZ)	RWE AG 23,67; E.ON 13,815; Engie 18,69	90%	3,80%	annuale		18.03.2021
DE000HV4AQL0	Eurostoxx Select Dividend 30	1929,31	85%	4,35%	annuale		15.07.2019
DE000HV4AUC1	Eurostoxx Select Dividend 30	1891,82	85%	4,30%	annuale		13.08.2019
DE000HV4AWD5	Eurostoxx Select Dividend 30	1809,33	85%	4,50%	annuale		14.10.2020
DE000HV4A2A7	Eurostoxx Select Dividend 30	1908,29	85%	4,00%	annuale		18.11.2020
DE000HV4A389	Eurostoxx Select Dividend 30	1806,14	85%	4,00%	annuale		23.12.2021
DE000HV4A4U1	Eurostoxx Select Dividend 30	1773,74	85%	4,00%	annuale		31.01.2022
DE000HV4A7L3	Eurostoxx Select Dividend 30	1821,54	85%	4,00%	annuale		16.03.2022
IT0005171597	Eurostoxx Select Dividend 30	1825,71	100%	3,00%	annuale		24.03.2022
IT0005174856	Eurostoxx50	3004,93	100%	2,50%	annuale		31.03.2023
IT0005176448	Stoxx Global Select Dividend 100	2620,7	100%	2,50%	annuale		31.03.2023
IT0005202129*	Eurostoxx50	2864,74	100%	3,00%	annuale		23.06.2023
IT0005203069*	Eurostoxx Select Dividend 30	1769,52	100%	3,00%	annuale		17.07.2023
IT0005217838	Eurostoxx50	3038,42	100%	1,80%; 1,90%; 2,00%; 2,20%; 2,60%; 3,00%; 3,50%	annuale		30.11.2023
IT0005222085	Eurostoxx50	3262,72	100%	2,50%; 2,50%; 3,00%; 3,50%; 4,00%; 5,00%; 6,00%	annuale		31.01.2024
IT0005246035	Eurostoxx Select Dividend 30	2071,18	100%	2%; 2,50%; 3,00%; 3,00%; 3,50%; 4,50%; 6,00%	annuale		02.04.2024
IT0005247769**	Eurostoxx50	3563,29	95%	2% incondizionato; 2,5%; 2,5%; 3%; 3,5% e 4,5%	annuale		28.04.2023
IT0005249708	Eurostoxx Select Dividend 30	2139,61	100%	1%; 1,40%; 1,60%; 2%; 2,10%	annuale		09.05.2022
IT0005252587	Eurostoxx Select Dividend 30	2106,23	100%	2%; 2%; 2,5%; 3%; 3,5%; 4%; 5%	annuale		14.06.2024
IT0005273211	Eurostoxx50	3467,73	100%	1,5%; 1,5%; 2%; 2%; 3%; 3%; 4%	annuale		31.07.2024
IT0005277006	Eurostoxx50	3495,19	100%	1%; 1%; 1,50%; 1,50%; 2,00%; 2,00%; 3,00%	annuale		12.09.2024
IT0005282592	Eurostoxx Select Dividend 30	2177,09	95%	2% incondizionato; 2%; 2%; 2%; 2,50%; 2,50%; 3,00%	annuale		31.10.2024
IT0005285587	Eurostoxx Select Dividend 30	2146,91	95%	2% incondizionato; 2%; 2%; 2%; 2,50%; 2,50%; 3,50%	annuale		29.11.2024
IT0005314494	ENI	14,02	97%	2%; 2%; 2%; 2,50%; 2,50%; 2,75%; 2,75%	annuale		23.12.2024

EXPRESS

CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	PROSS. IMP. RIMBORSO ANTICIPATO	FREQUENZA	PAGAMENTO	SCADENZA
DE000HV4AJB6	Eurostoxx50	3742,63	2619,8410	10210,00	annuale		09.04.2018
DE000HV4B718	AXA	24,915	16,1948	100,00	annuale		30.04.2020
DE000HV4CBH6	AXA	24,27	14,5620	100,00	annuale		21.06.2021
IT0005284473	AMUNDI ETF EUROSTOXX50 UCITS ETF DR	56,89	34,1340	104,00	annuale		31.10.2022
IT0005311524	FTSEMIB	22773,8	14802,9700	102,80	semestrale		11.12.2020

PROTECTION SHORT

CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	STRIKE	PROTEZIONE(%)	SCADENZA
DE000HV4AMD6	EUR/CNH	6,9797	90%	14.05.2018
DE000HV4AMW6	EUR/USD	1,1279	85%	18.06.2018
DE000HV4AG38	Basket di Azioni (AXA + Allianz + Zurich)	Axa 24,16 Eur Allianz 168,35 Eur, Zurich 309,90 CHF	85%	16.04.2018

PROTECTION CON CAP

CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	STRIKE	PROTEZIONE(%)	SCADENZA
DE000HV4AJA8	Basket di Azioni (Daimler + Deutsche Telekom + Sanofi)	Daimler AG 87,28 Eur; Deutsche Telekom AG 16,79 Eur; Sanofi 95,91 Eur	90%	22.07.2020
DE000HV4AMH7	Eurostoxx Select Dividend 30	1942,6	90%	26.05.2020

TOP BONUS

CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	CAP (%)	IMPORTI ADDIZIONALI P.A.	FREQUENZA	PAGAMENTO	SCADENZA
DE000HV4BKL1	FTSEMIB	16796,14	10077,684	103,25	3,25% incondizionato	annuale		10.08.2020
DE000HV4BK72	MSCI World High Dividend Yield Index	1079,34	755,538	103,10	3,10% incondizionato	annuale		28.09.2020

TWIN WIN AUTOCALLABLE CON CAP

CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	CAP(%)	PROSS. IMP. RIMBORSO ANTICIPATO	FREQUENZA	PAGAMENTO	SCADENZA
DE000HV4APT5	Eurostoxx50	3610,95	2527,665	30%	-	annuale		25.06.2018
IT0005279283	Advanced Micro Devices Inc.	12,74	7,007	30%	106	semestrale		29.09.2020
IT0005274979	Advanced Micro Devices Inc.	14,1	7,755	30%	104	semestrale		26.10.2020
IT0005283350	Advanced Micro Devices Inc.	12,005	6,6028	30%	102,75	semestrale		27.01.2021

Negoziazione su EuroTLX (eccetto *IT0005202129 e * IT0005203069 su SeDeX MTF)

**LIVELLO IMPORTO ADDIZIONALE pari a 80% strike



Pioggia di riconoscimenti per UniCredit all'undicesima edizione degli Italian Certificates Awards

Desideriamo ringraziarvi per aver espresso la vostra preferenza per i certificati UniCredit e i servizi onemarkets. All'undicesima edizione degli Italian Certificates Awards dello scorso 30 novembre, UniCredit per il quinto anno consecutivo si è confermata leader.

Primo classificato nella categoria **“Best Distribution Retail Network”**; primo classificato nella categoria **“Premio Speciale Certificate Journal”** per le iniziative onemarkets. Unicredit ha svolto un'intensa attività di assistenza all'investitore, offrendo una media di sette appuntamenti mensili tra conferenze e webinar, un servizio di strategie in certificati nel Club Certificates, il RoboCertificates per effettuare simulazioni di portafoglio oltre che newsletter quotidiane e un palinsesto televisivo sui principali network finanziari.

Secondo classificato nella categoria **“Emittente dell'Anno”**. Secondo classificato nella categoria miglior certificato a leva **“Best Leverage Certificate”**, con il Benchmark a Leva fissa su Fiat Chrysler Automobile (DE000HV4B353) che ha avuto una performance positiva del 116%

dall'emissione; secondo classificato nella categoria **“Emittente dell'Anno”**; terzo classificato nella categoria **“Certificato dell'Anno”**, con il Cash Collect Autocaltable sull'azione Eni (DE000HV4CB15). Il certificato prevede cedole incondizionate semestrali fino a giugno 2018, cui seguono date di osservazione per la possibile scadenza anticipata e ulteriori cedole, se l'azione Eni non perdesse oltre il 30% dal valore iniziale (non scenda al di sotto di 10,024 euro).

Il 2018 inizia, in ogni caso, con un ricco calendario di eventi nelle principali città italiane e online.

EVENTI SUL TERRITORIO

Immaneabile, l'appuntamento mensile di Formazione Alto Livello nelle Torri UniCredit. I prossimi incontri saranno il 28 febbraio, 20 marzo, 17 aprile, 23 maggio e il 12 giugno 2018.

ConsulenTia a Roma il 6-8 febbraio, dedicata ai professionisti. Aperta a tutti gli investitori e appassionati di trading, Investing Napoli il 23 marzo 2018. A seguire il

Salone del Risparmio a Milano dal 10 al 12 aprile 2018 e ITF Rimini il 14 e 15 giugno 2018.

EVENTI ONLINE

Proseguono i consueti incontri mensili con gli esperti, dai webinar “Trading e Investimenti 2017” agli incontri in collaborazione con la community di Club Certificates di Certificati e Derivati, Websim con le strategie del portafoglio OneCertificate, Enrico Malverti e Marco Tosoni con i portafogli virtuali di certificati dati da sistemi di trading quantitativi fino alle migliori occasioni a caccia di cedole e rendimento con Gabriele Belelli. Si tratta di un luogo di incontro virtuale tra trader esperti, professionisti e investitori. Si crea un dialogo aperto all'interno della community, con la possibilità di interagire in diretta per comprendere al meglio le strategie operative più efficaci con i certificati.

Per scoprirne il programma e registrarsi, visita il sito investimenti.unicredit.it nella sezione onemarkets/Eventi.

Un inizio in musica con la Filarmonica della Scala

Photo G. Hänninen

La **Stagione 2017/2018** della Filarmonica della Scala offre come sempre un programma di alta qualità, fatto di concerti unici con direttori e solisti sia già affermati, sia di nuova generazione. Il Maestro **Riccardo Chailly** ha inaugurato lo scorso 6 novembre la nuova Stagione nel Teatro alla Scala riscuotendo un grande successo. Le altre esibizioni saranno guidate dagli affezionati direttori di fama internazionale quali Chung, Gergiev, Gatti, Temirkanov, Luisi, Harding e da direttori al loro debutto con l'Orchestra come il direttore rivelazione Currentzis con l'Orchestra Musica Aeterna e John Axelrod. Si esibiranno con i Direttori sia solisti ben noti sia alcuni emergenti, da Benjamin Grosvenor a Leonidas Kavakos, da Nelson Freire a Alexander Melnikov, dal basso Luca Pisaroni all'ensemble vocale Swingle Singers, fino al debutto dei pianisti Daniil Trifonov e Seong-Jin Cho. Nel programma di quest'anno, oltre ai capisaldi del repertorio sinfonico, trovano spazio soprattutto i grandi compositori russi, nuovo capitolo del lavoro di ricerca intrapreso da Chailly, e la musica del '900. Proseguono inoltre le iniziative di **Open Filarmonica** che testimoniano la continua condivisione tra Filarmonica e UniCredit di obiettivi e di valori profondi, come l'impegno rivolto a diffondere la cultura musicale a un pubblico sempre più vasto e diversificato, la formazione delle nuove generazioni e l'attenzione al sociale.

Open Filarmonica comprende infatti:

- **La nona edizione** del ciclo **"Prove Aperte"**: l'iniziativa in collaborazione con UniCredit Foundation si conferma ogni anno un successo grazie alla solidarietà dei Milanesi (circa 1 milione di euro raccolti dall'inizio dell'ini-

ziativa nel 2009 per le varie organizzazioni non-profit)

- **"Sound, Music!"**, che giunge al suo 8° anno. L'educazione musicale dei più piccoli è davvero un tema di grande attualità e di forte interesse
- Il **"Concerto per Milano in Piazza Duomo"**, che con la direzione del Maestro Chailly, è diventato l'evento gratuito di musica classica più partecipato in Italia
- **Le Borse di Studio per giovani musicisti**, vincitori del concorso realizzato dalla Filarmonica ogni anno, finalizzate al perfezionamento della loro formazione musicale.

Con il sostegno a Filarmonica, UniCredit conferma il suo impegno per la diffusione della cultura come motore di sviluppo sociale sostenibile e per la condivisione di idee e valori innovativi. Quest'anno il **ciclo delle Prove Aperte** è dedicato al benessere e alla qualità della vita nella terza età. Le Prove Aperte 2017-2018, sempre precedute da una breve introduzione al programma con esperti, critici, direttori o solisti ospiti, sono le seguenti:

- **Domenica 4 febbraio 2018**, ore 19.30
Myung-Whun Chung
Leonidas Kavakos, violino
BRAHMS, Concerto per violino op. 77
BRAHMS, Sinfonia n.2 op. 73
a favore di Ospedale Maggiore di Milano
- **Domenica 25 marzo 2018**, ore 19.30
Yuri Temirkanov
Seong-Jin Cho, pianoforte
RACHMANINOV, Concerto per pianoforte n.3 op.30

ČAJKOVSKIJ, Sinfonia n.5 op. 64
a favore di Eureka!

- **Domenica 20 maggio 2018**, ore 19.30
Daniel Harding
Daniil Trifonov, pianoforte
PROKOFIEV, Concerto per pianoforte n. 3 in do magg. op. 26
BEETHOVEN, Sinfonia n. 3 op. 55 Eroica
a favore di Società di San Vincenzo de Paoli

LE TOURNÉE INTERNAZIONALI

La presenza della Filarmonica della Scala all'estero si è notevolmente ampliata in questi anni. Nel 2018 sono 17 i concerti delle tournée guidate da Riccardo Chailly e da altri importanti direttori con solisti d'eccezione.

Da gennaio 2018 Riccardo Chailly sta portando in Europa il programma esplorato insieme all'orchestra nei primi due concerti di stagione, affiancato dai solisti Benjamin Grosvenor e Denis Matsuev che si alternano al pianoforte. La Filarmonica è approdata al Barbican Centre di Londra (24 gennaio – solista Grosvenor), due sono state le date al Musikverein di Vienna (29 gennaio, 30 gennaio – solista Matsuev) dopo i concerti di Budapest (25 gennaio, Béla Bartók National Concert Hall), Parigi (26 gennaio, Philharmonie) e Lussemburgo (27 gennaio, Philharmonie). A Lucerna l'Orchestra suonerà il 21 marzo, mentre il 27 maggio, dopo il concerto alla Scala, Daniel Harding dirigerà l'appuntamento a Istanbul, affrontando l'Eroica di Beethoven e il concerto di Schumann insieme al pianista russo Daniil Trifonov.

Un convegno ricco di contenuti

- Con l'introduzione di Mifid II si crea l'opportunità di una più intensa rotazione di portafoglio e di una crescente apertura a soluzioni d'investimento innovative

Luigi Belluti, presidente di Assiom Forex, spiega quali tematiche verranno affrontate durante il prossimo convegno annuale che si terrà il 9 e 10 febbraio prossimi a Verona e sottolinea come la Mifid II favorirà una più intensa rotazione di portafoglio e una crescente apertura a soluzioni d'investimento, come i certificate, capaci di rispondere alle richieste del cliente in termini di rendimento e liquidità.

Al di là dell'intervento del governatore della Banca d'Italia, quali temi verranno affrontati durante il convegno annuale di Assiom Forex?

A inizio febbraio il congresso dell'Associazione che riunisce gli operatori finanziari italiani cade a conclusione di un anno che a livello globale ha dovuto affrontare rischi geopolitici potenzialmente destabilizzanti ma che al momento sembrerebbero essere contenuti. Dal punto di vista della politica monetaria, di fronte a un QE che si sta esaurendo e a un potenziale rialzo dei tassi a lungo termine, l'Italia è nuovamente chiamata a ridurre in modo strutturale il proprio debito mentre le banche stanno affrontando sfide epocali non solo sul fronte della redditività ma anche dell'innovazione. La rivoluzione portata dal Fintech potrebbe ridisegnare gli organigrammi in un tempo ormai vicino. Di questo si parlerà nel workshop di apertura di venerdì pomeriggio "Le banche in Italia: una rivoluzione in atto fra Fintech, Consulenza

e gestione degli Npl". "Credito, imprese e innovazione" sarà invece il titolo della tavola rotonda realizzata in collaborazione con Il Sole 24Ore e moderata dal direttore Guido Gentili, che vedrà la partecipazione di banchieri e imprenditori di primo piano.

A circa un anno dalla sua elezione alla presidenza di Assiom Forex quali progetti è riuscito a realizzare?

Sulla strada già avviata dal mio predecessore, a marzo abbiamo concluso un accordo con la SDA Bocconi per creare il primo Executive Program in Treasury & Capital Markets dedicato sia a chi sta compiendo i primi passi nel nostro settore sia ai colleghi che desiderino essere aggiornati con la normativa. Si tratta di un corso che favorisce nuove opportunità di interazione tra i nostri professionisti del settore e i professori della SDA Bocconi, garantendo in questo modo un perfetto connubio tra teoria e pratica. A partire dallo scorso mese di ottobre, abbiamo lanciato, in collaborazione con la Global Thinking Foundation, l'iniziativa "Donne al quadrato" per erogare a costo zero corsi di formazione finanziaria a donne in difficoltà economiche, fornendo le basi al fine di gestire al meglio il proprio bilancio familiare.

Quali impatti avrà secondo lei la Mifid II sul mercato italiano?

Mifid II rappresenta una vera e propria rivoluzione, in particolare per gli strumen-

"Sulla strada già avviata dal mio predecessore, a marzo abbiamo concluso un accordo con la SDA Bocconi per creare il primo Executive Program in Treasury & Capital Markets"



Luigi Belluti
presidente
di Assiom Forex



ti fixed income, fino a oggi negoziati in gran parte ancora over the counter. La Direttiva si pone l'obiettivo di armonizzare e riformare il mercato finanziario, garantendo più trasparenza alle negoziazioni e maggiori protezioni agli investitori. Questi scopi sono ambiziosi, chiari e condivisibili, ma la loro implementazione è molto complessa a causa degli enormi impatti non solo a livello tecnologico ma anche strategico, poichè estendono il raggio di azione a un numero di strumenti molto più ampio rispetto a Mifid I.

Sempre in tema Mifid II, quali impatti avrà la normativa sul business dei certificati?

Con l'introduzione di Mifid II e una maggiore attenzione e granularità della cost disclosure dei prodotti d'investimento, si crea l'opportunità di una più intensa rotazione di portafoglio e di una crescente apertura a soluzioni d'investimento innovative, capaci di rispondere alle richieste del cliente in termini di rendimento e liquidità. I certificati forniscono una risposta efficace a queste esigenze e tendenze di mercato e hanno dimostrato da tempo di essere apprezzati dai gestori e consulenti. Le ragioni risiedono principalmente nella loro liquidità, assicurata dalla quotazione sul mercato e dalla presenza continuativa dello specialista, nei minori costi rispetto al gestito e nell'ampia scelta di strategie di investimento. Inoltre, l'approccio consulenziale al cliente, in particolar modo

per i portafogli di dimensioni maggiori, porterà alla richiesta di soluzioni personalizzate, quali i certificati, dedicate alle specifiche esigenze del cliente.

Gli operatori del mercato italiano sono pronti ad affrontare la sfida Mifid II?

In base a una survey qualitativa condotta da Assiom Forex, gli operatori ritengono che le maggiori problematiche da affrontare siano di carattere organizzativo ancor più che strategico e considerano ancora minori le problematiche commerciali. Analisi di settore rilevano che l'81% dei player finanziari si è fatto trovare pronto solo parzialmente all'appuntamento con il cambiamento imposto dalla normativa, i cui costi per l'industria finanziaria europea superano i 2,1 miliardi di euro, in un frangente di mercato dove i margini nelle attività di negoziazione si stanno riducendo.

Perché un operatore del mercato dovrebbe iscriversi ad Assiom Forex?

In presenza di mercati finanziari fortemente globalizzati e in costante evoluzione, il piano formativo offerto da Assiom Forex consiste in un'ampia e diversificata gamma di corsi, in linea con le nuove tendenze e regolamentazioni del mercato bancario e finanziario. Per queste motivazioni i nostri corsi sono sempre aggiornati e tenuti dai migliori professionisti e operatori del settore appartenenti ai principali gruppi banca-

ri, società di consulenza e studi legali, con solide basi teoriche e che si fanno portatori di quell'elemento cruciale che è nel nostro mestiere l'esperienza diretta e quotidiana sui mercati. Assiom Forex svolge le proprie attività tramite la costituzione di apposite commissioni e gruppi di lavoro, promuovendo workshop su temi legati all'economia e alla finanza, coinvolgendo le principali istituzioni finanziarie di vigilanza, con l'obiettivo di dare un contributo fondamentale alla crescita economica del Paese.

Come sono cambiati, e come cambieranno, i percorsi formativi che offrite sulla base delle evoluzioni delle normative?

L'obiettivo è quello di fornire ai partecipanti le basi teoriche e gli elementi tecnici necessari per conoscere e affrontare le principali tematiche relativamente ai mercati finanziari e trasmettere i più alti valori morali richiesti dai mercati per creare un solido network di contatti. Tra i corsi che nel 2018 andranno maggiormente incontro alle richieste di mercato, vanno annoverati quelli sulla blockchain che insegnano a capire come funziona l'infrastruttura alla base delle cryptovalute e quello sul Forex Global Code, il codice di comportamento internazionale che sancisce le best practice per chi opera sul mercato valutario finalizzato a promuoverne l'integrità e il buon funzionamento.

Mifid II, pronti alla sfida

Il claim scelto per ConsulenTia 2018 è “Il valore del cambiamento” proprio per evidenziare la volontà di tenere conto del nuovo contesto in cui opera la consulenza finanziaria

Il presidente dell’Anasf, Maurizio Bufi, spiega quali temi verranno affrontati all’evento ConsulenTia, che si terrà dal 6 all’8 febbraio a Roma, e sottolinea che l’impatto della Mifid II e la prevedibile contrazione dei margini è una questione che riguarda tutti gli operatori del mercato.

Il mondo della consulenza finanziaria è pronto ad affrontare la sfida di Mifid II?

Sono convinto che il 2018 sarà principalmente un anno di transizione che vedrà gli operatori impegnati a cercare un punto di equilibrio per rispettare le indicazioni contenute nella normativa europea. Anasf, nel dettaglio, sarà impegnata principalmente ad analizzare gli impatti e le possibili evoluzioni che toccheranno l’industria della consulenza finanziaria. Un’occasione speciale per discutere sui cambiamenti che la normativa comporterà è rappresentata da ConsulenTia 2018, l’evento, arrivato ormai alla quinta edizione, dedicato ai consulenti finanziari e agli operatori del settore. Nella tre giorni cercheremo infatti un confronto con tutti i player del settore per provare a ipotizzare non solo la possibile evoluzione del business della consulenza finanziaria e le novità che modificheranno l’attività dei singoli professionisti, ma anche gli impatti che Mifid II avrà sul mondo dell’asset management, specie sul fronte dei costi, della product governance e, dunque, del target market.

Tutti sembrano convinti che l’intera industria (reti, consulenti e case prodotte) sarà interessata da una contrazione dei margini. Qual è il suo parere

in merito?

Se, come prevedibile, si dovesse andare incontro a questo scenario, ritengo che i “costi” della normativa saranno ripartiti sui vari soggetti che formano la catena del valore, quindi industria dell’asset management, il mondo delle reti e i consulenti finanziari, che sono, ed è sempre bene ricordarlo, gli unici interlocutori dei clienti e rappresentano l’elemento centrale di tutto il sistema. Personalmente penso che vadano tutelati gli equilibri del mercato, le aspettative della clientela ma anche l’operato dei consulenti finanziari che, come hanno fatto in questi 30 anni, dovranno assicurare un servizio ad alto valore aggiunto alla clientela. In linea di massima mi attendo che la riduzione dei margini impatterà sia sulla produzione sia sulla distribuzione e proprio per aiutarci a trovare un filo conduttore utile per analizzare questo tema, abbiamo commissionato a McKinsey una ricerca, i cui risultati verranno illustrati proprio in occasione di ConsulenTia.

Quali saranno le altre novità dell’evento 2018?

Il claim scelto per l’evento 2018 è “Il valore del cambiamento”, proprio per evidenziare la volontà di tenere conto del nuovo contesto in cui opera la consulenza finanziaria. Due sono gli aspetti che vogliamo affrontare: il cambiamento generato, e atteso, dalla rinnovata cornice normativa e regolamentare e la naturale evoluzione della professione. Il format della manifestazione rimane quello collaudato e i temi da affrontare sono come da tradizione parecchi. Ovviamente l’introduzione della Mifid II sarà al centro di molti dibattiti. In

linea generale, oltre al convegno inaugurale e al meeting del secondo giorno, sono previsti gli interventi degli sponsor (in aumento rispetto all’edizione precedente) nonché la nostra proposta di formazione. Quest’anno abbiamo deciso di ampliare la nostra iniziativa di educazione finanziaria, che è rivolta sia ai giovani sia agli adulti. In questa occasione chiamiamo quindi a raccolta tutto il mondo dell’industria per capire qual è il posizionamento su questi temi.

Secondo una ricerca di UniCredit commissionata a PricewaterhouseCoopers, molti consulenti finanziari, vista l’introduzione della Mifid II e il maggior focus sui costi, si attendono un maggior utilizzo degli strumenti del risparmio amministrato e, in particolare, dei certificate. Cosa ne pensa?

Nella gestione del rapporto con la propria clientela ogni professionista si regola in autonomia e quindi mi sembra molto difficile riuscire ad avere un orientamento univoco su questo tema. Tuttavia lo scenario individuato dalla ricerca citata mi sembra verosimile poiché alcune tipologie di prodotto, come ad esempio gli ETF o il mondo dei prodotti a gestione passiva, potrebbero avere un ulteriore slancio all’interno dei portafogli. Poi molto dipenderà dai modelli di business delle varie realtà. Penso, infine, che probabilmente questo scenario determinerà anche una maggior pressione su chi si dichiara gestore attivo e che, giocoforza, verrà maggiormente stimolato per efficientare tutti i prodotti che si rifanno a questa filosofia.

Catalogo Certificate

Aggiornamento: gennaio 2018

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

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

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

Perchè investire in Certificate?

Diversificazione

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

Alternativa all'investimento azionario

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

Durate flessibili

I Certificate solitamente hanno durate che vanno da 6 mesi a 5 anni circa; alcuni possono non avere limiti di scadenza (open end): si adattano quindi a orizzonti temporali d'investimento diversi. E' sempre comunque possibile liquidare l'investimento prima della scadenza rivendendo direttamente il certificato sul mercato di quotazione.

Trasparenza

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

Liquidità

I Certificate emessi da UniCredit Bank AG sono negoziati sul mercato SeDeX MTF di LSE-Borsa Italiana dalle 9.05 alle 17.30 o su CERT-X di EuroTLX dalle 9.00 alle 17.30. UniCredit (tramite UniCredit Bank AG), in qualità di market maker, si impegna a garantire la liquidità su tutti i Certificate di UniCredit.

UniCredit (tramite UniCredit Bank AG) è specialista su tutti i Certificate di UniCredit negoziati, fornendo in modo continuativo proposte di acquisto e vendita.

Consultando il sito www.investimenti.unicredit.it, o telefonando al Numero Verde 800.01.11.22 puoi verificare le condizioni di dettaglio di tutti i Certificate trattati di UniCredit. Il sito www.investimenti.unicredit.it non è una piattaforma operativa, ma fornisce i prezzi proposti dal market maker sul mercato; per concludere l'operazione puoi rivolgerti al tuo intermediario di fiducia.

Benchmark a Leva Fissa – Linea Smart

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

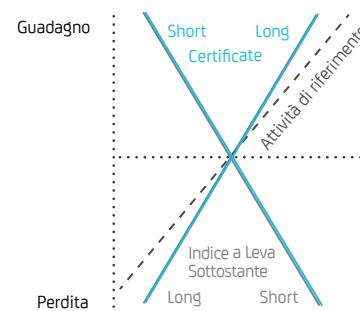
I Benchmark a Leva Fissa replicano linearmente la performance del proprio indice a leva sottostante.

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

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

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

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



Categoria ACEPI
Certificati a leva senza protezione del capitale.

BENCHMARK A LEVA FISSA SU INDICI

CODICE ISIN	CODICE NEGOZ.	SOTTOSTANTE	SCADENZA	NEGOZIAZIONE
DE000HV4A2X9	UCACS3	CAC40 X -3	19/10/2018	SEDEX MTF
DE000HV40B80	U5SCAC	CAC40 X -5	16/10/2020	SEDEX MTF
DE000HV4A2Z4	UCACS5	CAC40 X -5	19/10/2018	SEDEX MTF
DE000HV40B98	U7SCAC	CAC40 X -7	16/10/2020	SEDEX MTF
DE000HV4A215	UCACS7	CAC40 X -7	19/10/2018	SEDEX MTF
DE000HV4A2W1	UCACL3	CAC40 X3	19/10/2018	SEDEX MTF
DE000HV4A2Y7	UCACL5	CAC40 X5	19/10/2018	SEDEX MTF
DE000HV4A2O7	UCACL7	CAC40 X7	19/10/2018	SEDEX MTF
DE000HV40BC6	U3SDAX	DAX X -3	16/10/2020	SEDEX MTF
DE000HV4A298	UDAXS3	DAX X -3	19/10/2018	SEDEX MTF
DE000HV40BD4	U5SDAX	DAX X -5	16/10/2020	SEDEX MTF
DE000HV4A3B3	UDAXS5	DAX X -5	19/10/2018	SEDEX MTF
DE000HV40BE2	U7SDAX	DAX X -7	16/10/2020	SEDEX MTF
DE000HV4A3D9	UDAXS7	DAX X -7	19/10/2018	SEDEX MTF
DE000HV4A280	UDAXL3	DAX X3	19/10/2018	SEDEX MTF
DE000HV4A3A5	UDAXL5	DAX X5	19/10/2018	SEDEX MTF
DE000HV4A3C1	UDAXL7	DAX X7	19/10/2018	SEDEX MTF
DE000HV4A231	UE50S3	EUROSTOXX50 X -3	19/10/2018	SEDEX MTF
DE000HV40B80	U5SE50	EUROSTOXX50 X -5	16/10/2020	SEDEX MTF
DE000HV4A256	UE50S5	EUROSTOXX50 X -5	19/10/2018	SEDEX MTF
DE000HV40BB8	U7SE50	EUROSTOXX50 X -7	16/10/2020	SEDEX MTF
DE000HV4A272	UE50S7	EUROSTOXX50 X -7	19/10/2018	SEDEX MTF
DE000HV4A223	UE50L3	EUROSTOXX50 X3	19/10/2018	SEDEX MTF
DE000HV4A249	UE50L5	EUROSTOXX50 X5	19/10/2018	SEDEX MTF
DE000HV4A264	UE50L7	EUROSTOXX50 X7	19/10/2018	SEDEX MTF
DE000HV4A2R1	UFIBS3	FTSE/MIB X -3	19/10/2018	SEDEX MTF
DE000HV40B72	U5SMIB	FTSE/MIB X -5	16/10/2020	SEDEX MTF
DE000HV4A2T7	UFIBS5	FTSE/MIB X -5	19/10/2018	SEDEX MTF
DE000HV4A2Q3	UFIBL3	FTSE/MIB X3	19/10/2018	SEDEX MTF
DE000HV4A2S9	UFIBL5	FTSE/MIB X5	19/10/2018	SEDEX MTF
DE000HV40B64	U7SMIB	ITALIA X -7	16/10/2020	SEDEX MTF
DE000HV4A2V3	UFIBS7	ITALIA X -7	19/10/2018	SEDEX MTF
DE000HV40B56	U7LMIB	ITALIA X7	16/10/2020	SEDEX MTF
DE000HV4A2U5	UFIBL7	ITALIA X7	19/10/2018	SEDEX MTF
DE000HV4BK64	UFIB7L	ITALIA X7	15/11/2019	SEDEX MTF

BENCHMARK A LEVA FISSA SU AZIONI

CODICE ISIN	CODICE NEGOZ.	SOTTOSTANTE	SCADENZA	NEGOZIAZIONE
DE000HV4B3U2	UALZ3S	ALLIANZ X -3	19/10/2018	SEDEX MTF
DE000HV4B3T4	UALZ3L	ALLIANZ X3	19/10/2018	SEDEX MTF
DE000HV4B3Y4	UBMW3S	BMW X -3	19/10/2018	SEDEX MTF
DE000HV4B3X6	UBMW3L	BMW X3	19/10/2018	SEDEX MTF
DE000HV4B3O4	UDTE3S	DEUTSCHE TELEKOM X -3	19/10/2018	SEDEX MTF
DE000HV4B3Z1	UDTE3L	DEUTSCHE TELEKOM X-3	19/10/2018	SEDEX MTF
DE000HV4BMV6	UENE2S	ENEL X -2	15/06/2018	SEDEX MTF
DE000HV4B320	UENE3S	ENEL X -3	19/10/2018	SEDEX MTF
DE000HV4BMU8	UENE2L	ENEL X2	15/06/2018	SEDEX MTF
DE000HV4B312	UENE3L	ENEL X3	19/10/2018	SEDEX MTF
DE000HV4BMX2	UENI2S	ENI X -2	15/06/2018	SEDEX MTF
DE000HV4B346	UENI3S	ENI X -3	19/10/2018	SEDEX MTF
DE000HV4BMW4	UENI2L	ENI X2	15/06/2018	SEDEX MTF
DE000HV4B338	UENI3L	ENI X3	19/10/2018	SEDEX MTF
DE000HV4BMZ7	UFCA2S	FIAT-FCA X -2	15/06/2018	SEDEX MTF
DE000HV4B361	UFCA3S	FIAT-FCA X -3	19/10/2018	SEDEX MTF
DE000HV4BMY0	UFCA2L	FIAT-FCA X2	15/06/2018	SEDEX MTF
DE000HV4B353	UFCA3L	FIAT-FCA X3	19/10/2018	SEDEX MTF
DE000HV4BMT0	UGEN2S	GENERALI X -2	15/06/2018	SEDEX MTF
DE000HV4B3W8	UGEN3S	GENERALI X -3	19/10/2018	SEDEX MTF
DE000HV4BMS2	UGEN2L	GENERALI X2	15/06/2018	SEDEX MTF
DE000HV4B3V0	UGEN3L	GENERALI X3	19/10/2018	SEDEX MTF
DE000HV4BM13	UISP2S	INTESA SANPAOLO X -2	15/06/2018	SEDEX MTF
DE000HV4BM05	UISP2L	INTESA SANPAOLO X2	15/06/2018	SEDEX MTF
DE000HV4B387	ULVM3S	LVMH X -3	19/10/2018	SEDEX MTF
DE000HV4B379	ULVM3L	LVMH X3	19/10/2018	SEDEX MTF
DE000HV4B4A2	USTM3S	STM X -3	19/10/2018	SEDEX MTF
DE000HV4B395	USTM3L	STM X3	19/10/2018	SEDEX MTF
DE000HV4BM39	UTLT2S	TELECOM ITALIA X -2	15/06/2018	SEDEX MTF
DE000HV4B4C8	UTLT3S	TELECOM ITALIA X -3	19/10/2018	SEDEX MTF
DE000HV4BM21	UTLT2L	TELECOM ITALIA X2	15/06/2018	SEDEX MTF
DE000HV4B4B0	UTLT3L	TELECOM ITALIA X3	19/10/2018	SEDEX MTF
DE000HV4B4E4	UTOT3S	TOTAL X -3	19/10/2018	SEDEX MTF
DE000HV4B4D6	UTOT3L	TOTAL X3	19/10/2018	SEDEX MTF
DE000HV4B4F1	UVWP3L	VOLKSWAGEN PRIV. X3	19/10/2018	SEDEX MTF
DE000HV4B4G9	UVWP3S	VOLKSWAGEN PRIV. X-3	19/10/2018	SEDEX MTF

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

Mini Future Certificate

Obiettivo: amplificare le performance al ribasso e al rialzo.

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

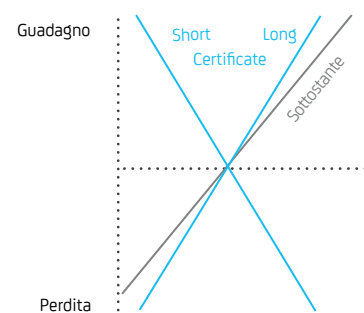
Qualora il sottostante tocchi il livello di Barriera Stop Loss, il Certificate si estingue automaticamente, con una perdita massima pari al capitale investito.

I valori di Strike sono aggiornati quotidianamente e la Barriera Stop Loss mensilmente.

I valori aggiornati sono disponibili sul sito www.investimenti.unicredit.it.

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

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



Categoria ACEPI
Certificati a leva senza protezione del capitale.

MINI FUTURE CERTIFICATE SU INDICI (valori in EUR)

CODICE ISIN	CODICE NEGOZ.	SOTTOSTANTE	STRATEGIA	STRIKE	BARRIERA	NEGOZIAZIONE
DE000HV40756	UI603T	DAX	MINI LONG	11.270,7848	11.420,00	SEDEX MTF
DE000HV40764	UI604T	DAX	MINI LONG	11.520,0035	11.680,00	SEDEX MTF
DE000HV40772	UI605T	DAX	MINI LONG	11.769,2221	11.940,00	SEDEX MTF
DE000HV407B2	UI609T	DAX	MINI SHORT	13.674,8509	13.480,00	SEDEX MTF
DE000HV407C0	UI610T	DAX	MINI SHORT	13.919,7444	13.740,00	SEDEX MTF
DE000HV407D8	UI611T	DAX	MINI SHORT	14.169,5357	13.980,00	SEDEX MTF
DE000HV407E6	UI612T	DAX	MINI SHORT	14.419,327	14.220,00	SEDEX MTF
DE000HV407F3	UI613T	DAX	MINI SHORT	14.914,0118	14.720,00	SEDEX MTF
DE000HV4BMJ1	UI733P	DAX	MINI LONG	7.153,7887	7.340,00	SEDEX MTF
DE000HV4BMK9	UI734P	DAX	MINI LONG	8.942,2359	9.190,00	SEDEX MTF
DE000HV4BQ01	UI851P	DAX	MINI LONG	9.806,9488	9.940,00	SEDEX MTF
DE000HV4BQ19	UI852P	DAX	MINI LONG	10.172,1011	10.320,00	SEDEX MTF
DE000HV4BQ27	UI853P	DAX	MINI LONG	10.328,595	10.460,00	SEDEX MTF
DE000HV4BUK2	UI972P	DAX	MINI LONG	8.895,3936	9.130,00	SEDEX MTF
DE000HV4BUL0	UI973P	DAX	MINI LONG	10.091,85	10.380,00	SEDEX MTF
DE000HV4BUM8	UI974P	DAX	MINI LONG	10.403,9691	10.700,00	SEDEX MTF
DE000HV4BZ00	UI302R	DAX	MINI LONG	10.555,5052	10.860,00	SEDEX MTF
DE000HV4BZ18	UI303R	DAX	MINI LONG	10.653,961	10.960,00	SEDEX MTF
DE000HV4BZ26	UI304R	DAX	MINI LONG	10.752,4169	11.060,00	SEDEX MTF
DE000HV4BZW6	UI298R	DAX	MINI LONG	9.244,4876	9.510,00	SEDEX MTF
DE000HV4BZX4	UI299R	DAX	MINI LONG	9.446,5812	9.720,00	SEDEX MTF
DE000HV4BZY2	UI300R	DAX	MINI LONG	9.747,1307	10.040,00	SEDEX MTF
DE000HV4BZZ9	UI301R	DAX	MINI LONG	10.451,8674	10.760,00	SEDEX MTF
DE000HV40DV2	UI287W	DAX	MINI LONG	11.923,2925	12.100,00	SEDEX MTF
DE000HV40DW0	UI288W	DAX	MINI LONG	12.023,3621	12.200,00	SEDEX MTF
DE000HV40DX8	UI289W	DAX	MINI LONG	12.123,4317	12.300,00	SEDEX MTF
DE000HV40DY6	UI290W	DAX	MINI LONG	12.218,4978	12.400,00	SEDEX MTF
DE000HV40DZ3	UI291W	DAX	MINI LONG	12.318,5674	12.500,00	SEDEX MTF
DE000HV40E04	UI292W	DAX	MINI SHORT	14.707,6606	14.500,00	SEDEX MTF
DE000HV407G1	UI614T	EUROSTOXX50	MINI LONG	3.086,7059	3.130,7664	SEDEX MTF
DE000HV407H9	UI615T	EUROSTOXX50	MINI LONG	3.187,4119	3.230,7664	SEDEX MTF
DE000HV407J5	UI616T	EUROSTOXX50	MINI LONG	3.287,1007	3.330,7664	SEDEX MTF
DE000HV407M9	UI619T	EUROSTOXX50	MINI SHORT	3.759,3849	3.705,0193	SEDEX MTF
DE000HV407N7	UI620T	EUROSTOXX50	MINI SHORT	3.857,3442	3.805,0193	SEDEX MTF
DE000HV407P2	UI621T	EUROSTOXX50	MINI SHORT	3.955,3035	3.905,0193	SEDEX MTF
DE000HV407Q0	UI622T	EUROSTOXX50	MINI SHORT	4.058,1608	4.000,0193	SEDEX MTF

CODICE ISIN	CODICE NEGOZ.	SOTTOSTANTE	STRATEGIA	STRIKE	BARRIERA	NEGOZIAZIONE
DE000HV407R8	UI623T	EUROSTOXX50	MINI SHORT	4.156,1202	4.100,0193	SEDEX MTF
DE000HV480A0	UI312R	EUROSTOXX50	MINI LONG	2.458,7615	2.535,7664	SEDEX MTF
DE000HV480B8	UI313R	EUROSTOXX50	MINI LONG	2.536,4924	2.615,7664	SEDEX MTF
DE000HV480C6	UI314R	EUROSTOXX50	MINI LONG	2.935,511	3.025,7664	SEDEX MTF
DE000HV480MN3	UI737P	EUROSTOXX50	MINI LONG	2.407,5142	2.475,7664	SEDEX MTF
DE000HV480MP8	UI738P	EUROSTOXX50	MINI LONG	2.617,9295	2.695,7664	SEDEX MTF
DE000HV480Q50	UI856P	EUROSTOXX50	MINI LONG	2.707,4733	2.755,7664	SEDEX MTF
DE000HV480Q68	UI857P	EUROSTOXX50	MINI LONG	2.785,7233	2.830,7664	SEDEX MTF
DE000HV480Q76	UI858P	EUROSTOXX50	MINI LONG	2.837,89	2.885,7664	SEDEX MTF
DE000HV480UR7	UI978P	EUROSTOXX50	MINI LONG	2.756,6613	2.835,7664	SEDEX MTF
DE000HV480U55	UI979P	EUROSTOXX50	MINI LONG	2.891,9178	2.970,7664	SEDEX MTF
DE000HV40E12	UI293W	EUROSTOXX50	MINI LONG	3.028,154	3.073,0468	SEDEX MTF
DE000HV40E20	UI294W	EUROSTOXX50	MINI LONG	3.127,2229	3.173,0468	SEDEX MTF
DE000HV40E38	UI295W	EUROSTOXX50	MINI LONG	3.225,2911	3.273,0468	SEDEX MTF
DE000HV40E46	UI296W	EUROSTOXX50	MINI LONG	3.345,3746	3.398,0468	SEDEX MTF
DE000HV40E53	UI297W	EUROSTOXX50	MINI SHORT	3.804,5098	3.747,7021	SEDEX MTF
DE000HV40E61	UI298W	EUROSTOXX50	MINI SHORT	3.904,426	3.847,7021	SEDEX MTF
DE000HV40E79	UI299W	EUROSTOXX50	MINI SHORT	4.004,3422	3.947,7021	SEDEX MTF
DE000HV40E87	UI300W	EUROSTOXX50	MINI SHORT	4.259,1284	4.197,7021	SEDEX MTF
DE000HV406M1	UI585T	FTSE/MIB	MINI LONG	17.641,1421	17.878,2613	SEDEX MTF
DE000HV406N9	UI586T	FTSE/MIB	MINI LONG	17.895,4485	18.138,2613	SEDEX MTF
DE000HV406P4	UI587T	FTSE/MIB	MINI LONG	18.144,6688	18.398,2613	SEDEX MTF
DE000HV406Q2	UI588T	FTSE/MIB	MINI LONG	18.393,8891	18.638,2613	SEDEX MTF
DE000HV406R0	UI589T	FTSE/MIB	MINI LONG	18.643,1094	18.898,2613	SEDEX MTF
DE000HV406S8	UI590T	FTSE/MIB	MINI LONG	18.897,4158	19.158,2613	SEDEX MTF
DE000HV406T6	UI591T	FTSE/MIB	MINI LONG	19.146,6361	19.398,2613	SEDEX MTF
DE000HV406U4	UI592T	FTSE/MIB	MINI LONG	19.395,8564	19.658,2613	SEDEX MTF
DE000HV406V2	UI593T	FTSE/MIB	MINI LONG	19.645,0767	19.918,2613	SEDEX MTF
DE000HV406W0	UI594T	FTSE/MIB	MINI LONG	19.899,3831	20.158,2613	SEDEX MTF
DE000HV40731	UI601T	FTSE/MIB	MINI SHORT	23.701,2135	23.397,9545	SEDEX MTF
DE000HV40749	UI602T	FTSE/MIB	MINI SHORT	24.200,801	23.877,9545	SEDEX MTF
DE000HV447M1	UI494M	FTSE/MIB	MINI LONG	12.713,4383	13.098,2613	SEDEX MTF
DE000HV48DU7	UI195N	FTSE/MIB	MINI LONG	13.742,7331	14.118,2613	SEDEX MTF
DE000HV48K80	UI689P	FTSE/MIB	MINI LONG	11.093,8379	11.418,2613	SEDEX MTF
DE000HV48K98	UI690P	FTSE/MIB	MINI LONG	14.249,9992	14.658,2613	SEDEX MTF
DE000HV48QU9	UI845P	FTSE/MIB	MINI LONG	14.710,7385	14.998,2613	SEDEX MTF
DE000HV48QV7	UI846P	FTSE/MIB	MINI LONG	15.128,0647	15.398,2613	SEDEX MTF
DE000HV48QW5	UI847P	FTSE/MIB	MINI LONG	15.441,0594	15.718,2613	SEDEX MTF
DE000HV48X69	UI095Q	FTSE/MIB	MINI LONG	13.419,6458	13.798,2613	SEDEX MTF
DE000HV48X77	UI096Q	FTSE/MIB	MINI LONG	14.876,2315	15.298,2613	SEDEX MTF
DE000HV48X85	UI097Q	FTSE/MIB	MINI LONG	15.292,3988	15.738,2613	SEDEX MTF
DE000HV48X93	UI098Q	FTSE/MIB	MINI LONG	15.604,5243	16.058,2613	SEDEX MTF
DE000HV48Y27	UI270R	FTSE/MIB	MINI LONG	14.342,9388	14.778,2613	SEDEX MTF
DE000HV48Y35	UI271R	FTSE/MIB	MINI LONG	14.648,6756	15.078,2613	SEDEX MTF
DE000HV48Y43	UI272R	FTSE/MIB	MINI LONG	15.047,6881	15.498,2613	SEDEX MTF
DE000HV48Y50	UI273R	FTSE/MIB	MINI LONG	15.348,2429	15.798,2613	SEDEX MTF
DE000HV48Y68	UI274R	FTSE/MIB	MINI LONG	15.451,8825	15.918,2613	SEDEX MTF
DE000HV48Y76	UI275R	FTSE/MIB	MINI LONG	15.653,9797	16.118,2613	SEDEX MTF
DE000HV48Y84	UI276R	FTSE/MIB	MINI LONG	15.752,4373	16.218,2613	SEDEX MTF
DE000HV48Y92	UI277R	FTSE/MIB	MINI LONG	15.850,895	16.318,2613	SEDEX MTF
DE000HV48ZA2	UI278R	FTSE/MIB	MINI LONG	15.954,5346	16.418,2613	SEDEX MTF
DE000HV48ZB0	UI279R	FTSE/MIB	MINI LONG	16.052,9922	16.538,2613	SEDEX MTF
DE000HV48ZC8	UI280R	FTSE/MIB	MINI LONG	16.156,6318	16.638,2613	SEDEX MTF
DE000HV48ZD6	UI281R	FTSE/MIB	MINI LONG	16.234,3615	16.738,2613	SEDEX MTF
DE000HV48ZE4	UI282R	FTSE/MIB	MINI LONG	16.338,0011	16.838,2613	SEDEX MTF
DE000HV48ZF1	UI283R	FTSE/MIB	MINI LONG	16.441,6407	16.938,2613	SEDEX MTF
DE000HV48ZG9	UI284R	FTSE/MIB	MINI LONG	16.545,2802	17.038,2613	SEDEX MTF
DE000HV48ZH7	UI285R	FTSE/MIB	MINI LONG	16.648,9199	17.158,2613	SEDEX MTF
DE000HV48ZJ3	UI286R	FTSE/MIB	MINI LONG	16.752,5595	17.258,2613	SEDEX MTF
DE000HV48ZK1	UI287R	FTSE/MIB	MINI LONG	16.856,1991	17.358,2613	SEDEX MTF
DE000HV48ZL9	UI288R	FTSE/MIB	MINI LONG	16.959,8387	17.458,2613	SEDEX MTF

CODICE ISIN	CODICE NEGOZ.	SOTTOSTANTE	STRATEGIA	STRIKE	BARRIERA	NEGOZIAZIONE
DE000HV4BZM7	UI289R	FTSE/MIB	MINI LONG	17.037,5684	17.558,2613	SEDEX MTF
DE000HV4BZNS	UI290R	FTSE/MIB	MINI LONG	17.141,208	17.658,2613	SEDEX MTF
DE000HV4BZP0	UI291R	FTSE/MIB	MINI LONG	17.244,8476	17.778,2613	SEDEX MTF
DE000HV40DC2	UI270W	FTSE/MIB	MINI LONG	20.102,2451	20.398,2613	SEDEX MTF
DE000HV40DD0	UI271W	FTSE/MIB	MINI LONG	20.302,3843	20.598,2613	SEDEX MTF
DE000HV40DE8	UI272W	FTSE/MIB	MINI LONG	20.497,5201	20.798,2613	SEDEX MTF
DE000HV40DF5	UI273W	FTSE/MIB	MINI LONG	20.697,6593	20.998,2613	SEDEX MTF
DE000HV40DG3	UI274W	FTSE/MIB	MINI LONG	20.892,795	21.198,2613	SEDEX MTF
DE000HV40DH1	UI275W	FTSE/MIB	MINI LONG	21.087,9308	21.398,2613	SEDEX MTF
DE000HV40DJ7	UI276W	FTSE/MIB	MINI LONG	21.288,07	21.598,2613	SEDEX MTF
DE000HV40DK5	UI277W	FTSE/MIB	MINI SHORT	23.932,8788	23.597,9545	SEDEX MTF
DE000HV40DL3	UI278W	FTSE/MIB	MINI SHORT	24.542,3675	24.197,9545	SEDEX MTF
DE000HV40DM1	UI279W	FTSE/MIB	MINI SHORT	24.747,1957	24.397,9545	SEDEX MTF
DE000HV40DN9	UI280W	FTSE/MIB	MINI SHORT	24.947,0281	24.597,9545	SEDEX MTF
DE000HV40DP4	UI281W	FTSE/MIB	MINI SHORT	25.151,8563	24.797,9545	SEDEX MTF
DE000HV40DQ2	UI282W	FTSE/MIB	MINI SHORT	25.351,6887	24.997,9545	SEDEX MTF
DE000HV40DR0	UI283W	FTSE/MIB	MINI SHORT	25.861,2612	25.497,9545	SEDEX MTF
DE000HV40DS8	UI284W	FTSE/MIB	MINI SHORT	26.365,838	25.997,9545	SEDEX MTF
DE000HV40DT6	UI285W	FTSE/MIB	MINI SHORT	26.875,4106	26.497,9545	SEDEX MTF
DE000HV40DU4	UI286W	FTSE/MIB	MINI SHORT	27.379,9873	26.997,9545	SEDEX MTF

MINI FUTURE CERTIFICATE SU AZIONI (valori in EUR)

CODICE ISIN	CODICE NEGOZ.	SOTTOSTANTE	STRATEGIA	STRIKE	BARRIERA	NEGOZIAZIONE
DE000HV4A7V2	UI502M	BANCA MEDIOLANUM	MINI LONG	4,2582	4,50	SEDEX MTF
DE000HV4B0R4	UI327R	BANCA MEDIOLANUM	MINI LONG	5,6894	5,90	SEDEX MTF
DE000HV4BC31	UI170N	BANCA MEDIOLANUM	MINI LONG	4,8934	5,20	SEDEX MTF
DE000HV4BHV6	UI1140	BANCA MEDIOLANUM	MINI SHORT	8,3183	7,80	SEDEX MTF
DE000HV4BLE4	UI695P	BANCA MEDIOLANUM	MINI LONG	5,1301	5,45	SEDEX MTF
DE000HV4BRA9	UI861P	BANCA MEDIOLANUM	MINI LONG	5,2814	5,55	SEDEX MTF
DE000HV40ED8	UI305W	BANCA MEDIOLANUM	MINI LONG	6,1054	6,50	SEDEX MTF
DE000HV40EE6	UI306W	BANCA MEDIOLANUM	MINI LONG	6,6059	7,00	SEDEX MTF
DE000HV40EF3	UI307W	BANCA MEDIOLANUM	MINI SHORT	7,8919	7,50	SEDEX MTF
DE000HV40EG1	UI308W	BANCA MEDIOLANUM	MINI SHORT	8,9907	8,50	SEDEX MTF
DE000HV403U1	UI490T	BANCO BPM	MINI LONG	2,0951	2,30	SEDEX MTF
DE000HV403V9	UI491T	BANCO BPM	MINI LONG	2,1973	2,40	SEDEX MTF
DE000HV4A710	UI508M	BANCO BPM	MINI SHORT	5,036	4,72	SEDEX MTF
DE000HV4A751	UI512M	BANCO BPM	MINI SHORT	6,6037	6,25	SEDEX MTF
DE000HV4BHZ7	UI1180	BANCO BPM	MINI SHORT	4,5609	4,34	SEDEX MTF
DE000HV4BLK1	UI700P	BANCO BPM	MINI LONG	1,7069	1,803	SEDEX MTF
DE000HV40EB2	UI303W	BANCO BPM	MINI SHORT	3,0469	2,85	SEDEX MTF
DE000HV40ECO	UI304W	BANCO BPM	MINI SHORT	3,1967	3,00	SEDEX MTF
DE000HV4B0U8	UI330R	BNP PARIBAS	MINI LONG	47,2786	49,80	SEDEX MTF
DE000HV4BRE1	UI865P	BNP PARIBAS	MINI LONG	34,461	36,20	SEDEX MTF
DE000HV4BRF8	UI866P	BNP PARIBAS	MINI LONG	37,0908	39,00	SEDEX MTF
DE000HV4BRG6	UI867P	BNP PARIBAS	MINI LONG	39,7205	41,80	SEDEX MTF
DE000HV4BRH4	UI868P	BNP PARIBAS	MINI LONG	42,3503	44,40	SEDEX MTF
DE000HV4BRJ0	UI869P	BNP PARIBAS	MINI LONG	44,98	47,20	SEDEX MTF
DE000HV4BU05	UI987P	BNP PARIBAS	MINI LONG	50,0936	52,50	SEDEX MTF
DE000HV40EJ5	UI310W	BNP PARIBAS	MINI SHORT	73,4243	70,00	SEDEX MTF
DE000HV40418	UI497T	CNH IND	MINI LONG	8,1761	8,70	SEDEX MTF
DE000HV40442	UI500T	CNH IND	MINI SHORT	12,3819	11,70	SEDEX MTF
DE000HV4BU54	UI992P	CNH IND	MINI LONG	6,2144	6,50	SEDEX MTF
DE000HV4BU62	UI993P	CNH IND	MINI LONG	6,5299	6,85	SEDEX MTF
DE000HV4BU70	UI994P	CNH IND	MINI LONG	6,8454	7,15	SEDEX MTF
DE000HV4BU88	UI995P	CNH IND	MINI LONG	7,161	7,50	SEDEX MTF
DE000HV40EK3	UI311W	CNH IND	MINI LONG	8,5075	9,00	SEDEX MTF
DE000HV40EL1	UI312W	CNH IND	MINI LONG	9,008	9,50	SEDEX MTF
DE000HV40EM9	UI313W	CNH IND	MINI LONG	9,5084	10,00	SEDEX MTF
DE000HV40EN7	UI314W	CNH IND	MINI SHORT	12,9367	12,25	SEDEX MTF

CODICE ISIN	CODICE NEGOZ.	SOTTOSTANTE	STRATEGIA	STRIKE	BARRIERA	NEGOZIAZIONE
DE000HV40EP2	UI315W	CNH IND	MINI SHORT	13,4361	12,75	SEDEX MTF
DE000HV4BRP7	UI874P	DEUTSCHE BANK	MINI LONG	8,7223	9,15	SEDEX MTF
DE000HV4BRQ5	UI875P	DEUTSCHE BANK	MINI LONG	9,1901	9,65	SEDEX MTF
DE000HV4BRR3	UI876P	DEUTSCHE BANK	MINI LONG	9,6579	10,20	SEDEX MTF
DE000HV4BRS1	UI877P	DEUTSCHE BANK	MINI LONG	10,1257	10,60	SEDEX MTF
DE000HV4BVC7	UI999P	DEUTSCHE BANK	MINI LONG	11,0387	11,60	SEDEX MTF
DE000HV4BVD5	UI000Q	DEUTSCHE BANK	MINI LONG	12,4393	13,10	SEDEX MTF
DE000HV40EQ0	UI316W	DEUTSCHE BANK	MINI LONG	14,2126	15,00	SEDEX MTF
DE000HV40E56	UI318W	DEUTSCHE BANK	MINI SHORT	18,8805	18,00	SEDEX MTF
DE000HV40459	UI501T	ENEL	MINI LONG	3,8057	4,00	SEDEX MTF
DE000HV40467	UI502T	ENEL	MINI LONG	4,2145	4,52	SEDEX MTF
DE000HV4A777	UI514M	ENEL	MINI LONG	2,4246	2,58	SEDEX MTF
DE000HV4BC49	UI171N	ENEL	MINI LONG	2,9588	3,12	SEDEX MTF
DE000HV4BH02	UI1190	ENEL	MINI LONG	3,142	3,30	SEDEX MTF
DE000HV4BVJ2	UI005Q	ENEL	MINI LONG	3,2606	3,42	SEDEX MTF
DE000HV4BVK0	UI006Q	ENEL	MINI LONG	3,3658	3,52	SEDEX MTF
DE000HV40ET4	UI319W	ENEL	MINI LONG	4,7042	5,00	SEDEX MTF
DE000HV40EVO	UI321W	ENEL	MINI SHORT	6,3934	6,00	SEDEX MTF
DE000HV40EW8	UI322W	ENEL	MINI SHORT	6,6431	6,25	SEDEX MTF
DE000HV40EX6	UI323W	ENEL	MINI SHORT	6,8929	6,50	SEDEX MTF
DE000HV4B007	UI336R	ENI	MINI LONG	11,6554	12,40	SEDEX MTF
DE000HV4B049	UI340R	ENI	MINI SHORT	15,7199	14,80	SEDEX MTF
DE000HV4BH36	UI1220	ENI	MINI LONG	9,328	9,85	SEDEX MTF
DE000HV4BH44	UI1230	ENI	MINI LONG	10,6178	11,20	SEDEX MTF
DE000HV4BLT2	UI708P	ENI	MINI SHORT	16,4666	15,50	SEDEX MTF
DE000HV4BR42	UI889P	ENI	MINI LONG	11,4439	12,00	SEDEX MTF
DE000HV4BVL8	UI007Q	ENI	MINI LONG	9,8234	10,30	SEDEX MTF
DE000HV4BVM6	UI008Q	ENI	MINI LONG	10,9803	11,60	SEDEX MTF
DE000HV40EY4	UI324W	ENI	MINI LONG	11,8105	12,50	SEDEX MTF
DE000HV40EZ1	UI325W	ENI	MINI LONG	12,3109	13,00	SEDEX MTF
DE000HV4BWR3	UI046Q	FERRAGAMO	MINI LONG	18,0048	18,90	SEDEX MTF
DE000HV40FR5	UI351W	FERRAGAMO	MINI SHORT	26,4727	25,00	SEDEX MTF
DE000HV404E3	UI510T	FERRARI	MINI LONG	62,8535	66,25	SEDEX MTF
DE000HV404F0	UI511T	FERRARI	MINI LONG	67,9635	71,50	SEDEX MTF
DE000HV4A8B2	UI518M	FERRARI	MINI LONG	27,3961	29,00	SEDEX MTF
DE000HV4B056	UI341R	FERRARI	MINI LONG	44,9714	46,40	SEDEX MTF
DE000HV4BDJ0	UI185N	FERRARI	MINI LONG	30,5586	32,00	SEDEX MTF
DE000HV4BTD9	UI932P	FERRARI	MINI LONG	41,6647	43,60	SEDEX MTF
DE000HV4BWM4	UI042Q	FERRARI	MINI LONG	46,7743	49,00	SEDEX MTF
DE000HV4BWN2	UI043Q	FERRARI	MINI LONG	48,352	50,75	SEDEX MTF
DE000HV40FN4	UI348W	FERRARI	MINI LONG	76,0675	80,00	SEDEX MTF
DE000HV40FQ7	UI350W	FERRARI	MINI SHORT	104,8918	100,00	SEDEX MTF
DE000HV4B098	UI345R	FIAT-FCA	MINI LONG	7,4002	7,80	SEDEX MTF
DE000HV4BC56	UI172N	FIAT-FCA	MINI LONG	4,6312	4,88	SEDEX MTF
DE000HV4BSA7	UI895P	FIAT-FCA	MINI LONG	5,2558	5,50	SEDEX MTF
DE000HV4BSB5	UI896P	FIAT-FCA	MINI LONG	5,5185	5,80	SEDEX MTF
DE000HV4BVQ7	UI011Q	FIAT-FCA	MINI LONG	5,8656	6,15	SEDEX MTF
DE000HV4BVR5	UI012Q	FIAT-FCA	MINI LONG	6,5988	6,90	SEDEX MTF
DE000HV4BV53	UI013Q	FIAT-FCA	MINI LONG	6,8083	7,15	SEDEX MTF
DE000HV40F03	UI326W	FIAT-FCA	MINI LONG	10,9097	11,50	SEDEX MTF
DE000HV40F11	UI327W	FIAT-FCA	MINI LONG	11,31	12,00	SEDEX MTF
DE000HV40F29	UI328W	FIAT-FCA	MINI LONG	11,8105	12,50	SEDEX MTF
DE000HV40F37	UI329W	FIAT-FCA	MINI LONG	12,3109	13,00	SEDEX MTF
DE000HV40F45	UI330W	FIAT-FCA	MINI LONG	12,8114	13,50	SEDEX MTF
DE000HV40F52	UI331W	FIAT-FCA	MINI LONG	13,3118	14,00	SEDEX MTF
DE000HV403N6	UI484T	GENERALI	MINI LONG	12,5707	13,30	SEDEX MTF
DE000HV403P1	UI485T	GENERALI	MINI LONG	13,0817	13,80	SEDEX MTF
DE000HV403Q9	UI486T	GENERALI	MINI LONG	13,5927	14,30	SEDEX MTF
DE000HV403S5	UI488T	GENERALI	MINI SHORT	16,9641	16,10	SEDEX MTF
DE000HV403T3	UI489T	GENERALI	MINI SHORT	17,4516	16,60	SEDEX MTF
DE000HV4A7R0	UI498M	GENERALI	MINI LONG	9,0101	9,50	SEDEX MTF

CODICE ISIN	CODICE NEGOZ.	SOTTOSTANTE	STRATEGIA	STRIKE	BARRIERA	NEGOZIAZIONE
DE000HV4B0J1	UI320R	GENERALI	MINI LONG	10,7095	11,30	SEDEX MTF
DE000HV4B0K9	UI321R	GENERALI	MINI LONG	11,1281	11,80	SEDEX MTF
DE000HV4B0L7	UI322R	GENERALI	MINI LONG	11,6514	12,40	SEDEX MTF
DE000HV4B0M5	UI323R	GENERALI	MINI LONG	12,1748	12,90	SEDEX MTF
DE000HV4BC72	UI174N	GENERALI	MINI LONG	7,8862	8,40	SEDEX MTF
DE000HV4BLC8	UI693P	GENERALI	MINI LONG	9,5428	10,10	SEDEX MTF
DE000HV4B5G4	UI901P	GENERALI	MINI LONG	9,9622	10,50	SEDEX MTF
DE000HV40F86	UI334W	GENERALI	MINI LONG	13,7122	14,50	SEDEX MTF
DE000HV40F94	UI335W	GENERALI	MINI SHORT	18,381	17,50	SEDEX MTF
DE000HV404R5	UI521T	INTESA SANPAOLO	MINI LONG	2,0441	2,24	SEDEX MTF
DE000HV404S3	UI522T	INTESA SANPAOLO	MINI LONG	2,1462	2,36	SEDEX MTF
DE000HV404T1	UI523T	INTESA SANPAOLO	MINI LONG	2,2484	2,46	SEDEX MTF
DE000HV404U9	UI524T	INTESA SANPAOLO	MINI LONG	2,3506	2,56	SEDEX MTF
DE000HV4B1C4	UI348R	INTESA SANPAOLO	MINI LONG	1,8331	1,929	SEDEX MTF
DE000HV4B1K4	UI712P	INTESA SANPAOLO	MINI LONG	1,2314	1,329	SEDEX MTF
DE000HV4B1Y2	UI713P	INTESA SANPAOLO	MINI LONG	1,5514	1,648	SEDEX MTF
DE000HV4B1Y2	UI713P	INTESA SANPAOLO	MINI LONG	1,5514	1,648	SEDEX MTF
DE000HV4B5M2	UI906P	INTESA SANPAOLO	MINI LONG	1,7023	1,788	SEDEX MTF
DE000HV4B5N0	UI907P	INTESA SANPAOLO	MINI LONG	1,7445	1,83	SEDEX MTF
DE000HV40FA1	UI336W	INTESA SANPAOLO	MINI LONG	2,4021	2,60	SEDEX MTF
DE000HV40FB9	UI337W	INTESA SANPAOLO	MINI SHORT	3,1967	3,00	SEDEX MTF
DE000HV40FC7	UI338W	INTESA SANPAOLO	MINI SHORT	3,2966	3,10	SEDEX MTF
DE000HV40FD5	UI339W	INTESA SANPAOLO	MINI SHORT	3,3965	3,20	SEDEX MTF
DE000HV40517	UI531T	LEONARDO-FINMEC.	MINI SHORT	17,4516	16,60	SEDEX MTF
DE000HV40525	UI532T	LEONARDO-FINMEC.	MINI SHORT	18,4266	17,50	SEDEX MTF
DE000HV4B0L6	UI187N	LEONARDO-FINMEC.	MINI LONG	7,4898	7,85	SEDEX MTF
DE000HV4B1L4	UI716P	LEONARDO-FINMEC.	MINI LONG	6,7053	7,00	SEDEX MTF
DE000HV4B1L2	UI717P	LEONARDO-FINMEC.	MINI LONG	8,4123	8,80	SEDEX MTF
DE000HV40FE3	UI340W	LEONARDO-FINMEC.	MINI LONG	9,008	9,50	SEDEX MTF
DE000HV40FF0	UI341W	LEONARDO-FINMEC.	MINI SHORT	11,5881	11,00	SEDEX MTF
DE000HV4B1N1	UI358R	LUXOTTICA	MINI LONG	41,5846	44,00	SEDEX MTF
DE000HV4B1N1	UI358R	LUXOTTICA	MINI LONG	41,5846	44,00	SEDEX MTF
DE000HV4B1Q4	UI360R	LUXOTTICA	MINI SHORT	58,8509	56,00	SEDEX MTF
DE000HV4B0V87	UI029Q	LUXOTTICA	MINI LONG	40,2166	42,20	SEDEX MTF
DE000HV40558	UI535T	MEDIASET	MINI SHORT	3,8511	3,66	SEDEX MTF
DE000HV40566	UI536T	MEDIASET	MINI SHORT	4,0948	3,90	SEDEX MTF
DE000HV4B0WE1	UI035Q	MEDIASET	MINI LONG	1,9984	2,10	SEDEX MTF
DE000HV4B0WF8	UI036Q	MEDIASET	MINI LONG	2,2088	2,32	SEDEX MTF
DE000HV40FL8	UI346W	MEDIASET	MINI LONG	2,5523	2,75	SEDEX MTF
DE000HV40FM6	UI347W	MEDIASET	MINI LONG	2,8025	3,00	SEDEX MTF
DE000HV40574	UI537T	MEDIOBANCA	MINI LONG	6,4295	6,85	SEDEX MTF
DE000HV40574	UI537T	MEDIOBANCA	MINI LONG	6,4295	6,85	SEDEX MTF
DE000HV40582	UI538T	MEDIOBANCA	MINI LONG	6,9405	7,35	SEDEX MTF
DE000HV40590	UI539T	MEDIOBANCA	MINI LONG	7,4515	7,85	SEDEX MTF
DE000HV40FG8	UI342W	MEDIOBANCA	MINI LONG	8,0071	8,50	SEDEX MTF
DE000HV40FH6	UI343W	MEDIOBANCA	MINI LONG	8,5075	9,00	SEDEX MTF
DE000HV40FJ2	UI344W	MEDIOBANCA	MINI SHORT	11,0886	10,50	SEDEX MTF
DE000HV40FK0	UI345W	MEDIOBANCA	MINI SHORT	11,5881	11,00	SEDEX MTF
DE000HV4A801	UI541M	POSTE ITALIANE	MINI SHORT	7,3505	6,90	SEDEX MTF
DE000HV4A8X6	UI538M	POSTE ITALIANE	MINI LONG	4,2616	4,52	SEDEX MTF
DE000HV4B1R2	UI361R	POSTE ITALIANE	MINI LONG	5,2077	5,40	SEDEX MTF
DE000HV4B0DG6	UI183N	POSTE ITALIANE	MINI LONG	4,5705	4,82	SEDEX MTF
DE000HV405D2	UI543T	STMICROELECTRONICS	MINI LONG	10,5424	11,1569	SEDEX MTF
DE000HV405E0	UI544T	STMICROELECTRONICS	MINI LONG	11,4622	12,1569	SEDEX MTF
DE000HV4B1V4	UI365R	STMICROELECTRONICS	MINI LONG	8,7139	9,2069	SEDEX MTF
DE000HV4B1W2	UI366R	STMICROELECTRONICS	MINI LONG	9,2371	9,7569	SEDEX MTF
DE000HV4B1L63	UI721P	STMICROELECTRONICS	MINI LONG	3,7722	3,9769	SEDEX MTF
DE000HV4B1L71	UI722P	STMICROELECTRONICS	MINI LONG	4,839	5,0569	SEDEX MTF
DE000HV4BTK4	UI938P	STMICROELECTRONICS	MINI LONG	6,0995	6,4069	SEDEX MTF
DE000HV4BTL2	UI939P	STMICROELECTRONICS	MINI LONG	6,3633	6,6569	SEDEX MTF
DE000HV4B0TMO	UI940P	STMICROELECTRONICS	MINI LONG	6,6272	6,9569	SEDEX MTF

CODICE ISIN	CODICE NEGOZ.	SOTTOSTANTE	STRATEGIA	STRIKE	BARRIERA	NEGOZIAZIONE
DE000HV4BTN8	UI941P	STMICROELECTRONICS	MINI LONG	6,8384	7,2069	SEDEX MTF
DE000HV4BWX1	UI052Q	STMICROELECTRONICS	MINI LONG	7,76	8,1569	SEDEX MTF
DE000HV4BWWY9	UI053Q	STMICROELECTRONICS	MINI LONG	8,0755	8,4569	SEDEX MTF
DE000HV40FS3	UI352W	STMICROELECTRONICS	MINI LONG	15,1704	15,9569	SEDEX MTF
DE000HV40FT1	UI353W	STMICROELECTRONICS	MINI LONG	16,0712	16,9569	SEDEX MTF
DE000HV40FV7	UI355W	STMICROELECTRONICS	MINI SHORT	20,9277	19,9493	SEDEX MTF
DE000HV405L5	UI550T	TELECOM ITALIA	MINI SHORT	0,975	0,877	SEDEX MTF
DE000HV4A835	UI544M	TELECOM ITALIA	MINI SHORT	1,0845	1,027	SEDEX MTF
DE000HV4A843	UI545M	TELECOM ITALIA	MINI SHORT	1,2653	1,199	SEDEX MTF
DE000HV481Z5	UI369R	TELECOM ITALIA	MINI SHORT	0,9957	0,898	SEDEX MTF
DE000HV4BMA0	UI725P	TELECOM ITALIA	MINI LONG	0,4907	0,51	SEDEX MTF
DE000HV4BMB8	UI726P	TELECOM ITALIA	MINI LONG	0,6081	0,637	SEDEX MTF
DE000HV4BWW86	UI063Q	TELECOM ITALIA	MINI LONG	0,5785	0,607	SEDEX MTF
DE000HV40G02	UI360W	TELECOM ITALIA	MINI LONG	0,5505	0,65	SEDEX MTF
DE000HV40G10	UI361W	TELECOM ITALIA	MINI SHORT	0,8991	0,80	SEDEX MTF
DE000HV405N1	UI552T	TENARIS	MINI SHORT	15,2943	14,50	SEDEX MTF
DE000HV48114	UI371R	TENARIS	MINI SHORT	17,5688	16,70	SEDEX MTF
DE000HV48122	UI372R	TENARIS	MINI SHORT	18,6119	17,60	SEDEX MTF
DE000HV40FW5	UI356W	TENARIS	MINI LONG	9,5084	10,00	SEDEX MTF
DE000HV40FX3	UI357W	TENARIS	MINI LONG	10,4092	11,00	SEDEX MTF
DE000HV40FY1	UI358W	TENARIS	MINI LONG	11,31	12,00	SEDEX MTF
DE000HV40FZ8	UI359W	TENARIS	MINI SHORT	14,1854	13,50	SEDEX MTF
DE000HV48130	UI373R	TERNA	MINI LONG	3,2739	3,48	SEDEX MTF
DE000HV48148	UI374R	TERNA	MINI LONG	3,6926	3,90	SEDEX MTF
DE000HV48XK6	UI074Q	TERNA	MINI LONG	3,1214	3,28	SEDEX MTF
DE000HV48XL4	UI075Q	TERNA	MINI LONG	3,4896	3,70	SEDEX MTF
DE000HV40G28	UI362W	TERNA	MINI LONG	4,2037	4,50	SEDEX MTF
DE000HV40G44	UI364W	TERNA	MINI SHORT	5,794	5,50	SEDEX MTF
DE000HV40G51	UI365W	TERNA	MINI SHORT	6,2935	6,00	SEDEX MTF
DE000HV405R2	UI555T	TOD'S	MINI SHORT	66,7841	63,25	SEDEX MTF
DE000HV48XD1	UI068Q	TOD'S	MINI LONG	41,1131	43,20	SEDEX MTF
DE000HV48XE9	UI069Q	TOD'S	MINI LONG	46,898	49,20	SEDEX MTF
DE000HV40550	UI556T	UNIONE DI BANCHE IT.	MINI LONG	2,8616	3,06	SEDEX MTF
DE000HV405T8	UI557T	UNIONE DI BANCHE IT.	MINI LONG	3,1682	3,36	SEDEX MTF
DE000HV405U6	UI558T	UNIONE DI BANCHE IT.	MINI LONG	3,3726	3,58	SEDEX MTF
DE000HV4A884	UI549M	UNIONE DI BANCHE IT.	MINI SHORT	5,2289	4,94	SEDEX MTF
DE000HV48189	UI378R	UNIONE DI BANCHE IT.	MINI LONG	1,9036	2,10	SEDEX MTF
DE000HV48197	UI379R	UNIONE DI BANCHE IT.	MINI LONG	2,103	2,30	SEDEX MTF
DE000HV48T16	UI954P	UNIONE DI BANCHE IT.	MINI LONG	1,4175	1,49	SEDEX MTF
DE000HV48T24	UI955P	UNIONE DI BANCHE IT.	MINI LONG	1,669	1,751	SEDEX MTF
DE000HV40G77	UI367W	UNIONE DI BANCHE IT.	MINI SHORT	4,4954	4,20	SEDEX MTF
DE000HV40G85	UI368W	UNIONE DI BANCHE IT.	MINI SHORT	4,6952	4,40	SEDEX MTF
DE000HV40G93	UI369W	UNIONE DI BANCHE IT.	MINI SHORT	4,895	4,60	SEDEX MTF
DE000HV48T81	UI961P	VOLKSWAGEN PRIV.	MINI LONG	92,5444	97,00	SEDEX MTF
DE000HV48T99	UI962P	VOLKSWAGEN PRIV.	MINI LONG	103,0274	108,00	SEDEX MTF
DE000HV48UA3	UI963P	VOLKSWAGEN PRIV.	MINI LONG	108,2688	113,50	SEDEX MTF
DE000HV48XW1	UI085Q	VOLKSWAGEN PRIV.	MINI LONG	95,4932	100,00	SEDEX MTF
DE000HV48XX9	UI086Q	VOLKSWAGEN PRIV.	MINI LONG	112,232	117,50	SEDEX MTF

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

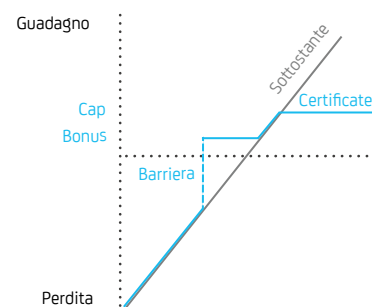
Bonus Cap Certificate

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

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

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

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



Categoria ACEPI
Certificati a capitale condizionatamente protetto.

BONUS CAP CERTIFICATE SU INDICI (valori in EUR)

CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	BONUS (%)	CAP	SCADENZA	NEGOZIAZIONE
DE000HV40D39	DAX	13.478,86	10.109,145	105,60	14233,6762	21/06/2019	SEDEX MTF
DE000HV400G6	EUROSTOXX AUTO	536,15	428,92	108,00	579,042	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV400H4	EUROSTOXX BANKS	128,86	103,088	115,50	148,8333	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV40D54	EUROSTOXX BANKS	133,90	87,035	109,50	146,6205	21/06/2019	SEDEX MTF
DE000HV400I0	EUROSTOXX OIL & GAS	294,86	235,888	110,50	325,8203	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV400K8	EUROSTOXX TELECOMUNICATION	352,09	281,672	107,50	378,4968	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV400L6	EUROSTOXX UTILITIES	286,54	229,232	108,00	309,4632	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV400F8	EUROSTOXX50	3.555,76	2.844,608	108,50	3857,9996	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV40D47	EUROSTOXX50	3.689,96	2.398,474	105,00	3874,458	21/06/2019	SEDEX MTF
DE000HV400M4	FTSE/MIB	20.930,26	16.744,208	107,50	22500,0295	15/06/2018	SEDEX MTF
DE000HV400N2	FTSE/MIB	20.930,26	14.651,182	107,50	22500,0295	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV400P7	FTSE/MIB	20.930,26	15.697,695	110,00	23023,286	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV4AWV7	FTSE/MIB	21.941,31	15.358,917	130,00	28523,703	21/12/2018	EUROTLX
DE000HV40D62	FTSE/MIB	23.014,13	14.959,1845	106,60	24533,0626	21/06/2019	SEDEX MTF
DE000HV40D70	FTSE/MIB	23.014,13	17.260,5975	106,80	24579,0908	21/12/2018	SEDEX MTF

BONUS CAP CERTIFICATE SU AZIONI (valori in EUR)

CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	BONUS (%)	CAP	SCADENZA	NEGOZIAZIONE
DE000HV48957	AZA	1,492	1,1936	115,00	1,7158	15/06/2018	SEDEX MTF
DE000HV400Q5	AZA	1,519	1,1393	110,50	1,6785	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV4A3U3	AMAZON.COM	611,01	427,707	135,00	824,8635	21/12/2018	EUROTLX
DE000HV4A3W9	APPLE	114,55	80,185	135,00	154,6425	21/12/2018	EUROTLX
DE000HV400T9	ATLANTIA	25,20	21,42	111,00	27,972	15/06/2018	SEDEX MTF
DE000HV400U7	ATLANTIA	25,20	17,64	107,00	26,964	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV400V5	ATLANTIA	25,20	18,90	110,50	27,846	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV48973	AUTOGRILL	10,66	8,528	110,00	11,726	15/06/2018	SEDEX MTF
DE000HV400W3	AXA	23,92	17,94	113,50	27,1492	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV400X1	AZIMUT HOLDING SPA	17,98	13,485	110,50	19,8679	15/06/2018	SEDEX MTF
DE000HV48981	AZIMUT HOLDING SPA	19,24	14,43	118,00	22,7032	15/06/2018	SEDEX MTF
DE000HV400Y9	AZIMUT HOLDING SPA	17,98	12,586	112,00	20,1376	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV4CAE5	B.POPEMILIA ROMAGNA	4,764	3,3348	120,00	5,7168	15/06/2018	SEDEX MTF
DE000HV4Q178	B.POPEMILIA ROMAGNA	4,26	3,195	120,00	5,112	15/06/2018	SEDEX MTF
DE000HV4Q160	B.POPEMILIA ROMAGNA	4,26	3,195	113,00	4,8138	16/03/2018	SEDEX MTF
DE000HV4Q186	B.POPEMILIA ROMAGNA	4,26	2,982	125,00	5,325	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV400Z6	BANCA MEDIOLANUM	7,25	5,4375	109,00	7,9025	15/06/2018	SEDEX MTF
DE000HV48999	BANCA MEDIOLANUM	7,35	5,5125	112,00	8,232	15/06/2018	SEDEX MTF
DE000HV4Q103	BANCA MEDIOLANUM	7,25	5,075	113,50	8,2288	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV4QC22	BANCA MEDIOLANUM	7,215	5,4113	109,00	7,8644	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV4CAA3	BANCO BPM	2,682	1,8774	120,00	3,2184	15/06/2018	SEDEX MTF
DE000HV4Q129	BANCO BPM	2,694	2,0205	125,50	3,381	15/06/2018	SEDEX MTF
DE000HV4Q111	BANCO BPM	2,694	2,0205	117,00	3,152	16/03/2018	SEDEX MTF
DE000HV4Q137	BANCO BPM	2,694	1,8858	131,00	3,5291	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV4CAB1	BMW	90,52	67,89	109,50	99,1194	15/06/2018	SEDEX MTF
DE000HV4Q145	BNP PARIBAS	61,50	46,125	110,50	67,9575	15/06/2018	SEDEX MTF
DE000HV4CAC9	BNP PARIBAS	66,78	50,085	115,00	76,797	15/06/2018	SEDEX MTF
DE000HV4Q152	BNP PARIBAS	61,50	43,05	114,00	70,11	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV4CAF2	BUZZI UNICEM	24,73	18,5475	111,00	27,4503	15/06/2018	SEDEX MTF
DE000HV4Q194	CARREFOUR	22,01	16,5075	111,50	24,5412	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV4CAG0	CNH IND	9,84	7,38	109,50	10,7748	15/06/2018	SEDEX MTF
DE000HV4Q1A7	CNH IND	10,13	7,5975	114,50	11,5989	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV4Q1B5	COMMERZBANK	9,277	6,9578	112,50	10,4366	15/06/2018	SEDEX MTF
DE000HV4CAH8	COMMERZBANK	9,489	7,1168	113,50	10,77	15/06/2018	SEDEX MTF
DE000HV4Q1C3	COMMERZBANK	9,277	6,4939	116,50	10,8077	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV4Q1D1	CREDIT AGRICOLE	13,835	10,3763	111,50	15,426	15/06/2018	SEDEX MTF
DE000HV4CAJ4	CREDIT AGRICOLE	14,31	10,7325	116,50	16,6712	15/06/2018	SEDEX MTF
DE000HV4Q1E9	CREDIT AGRICOLE	13,835	9,6845	115,00	15,9103	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV4Q1G4	DEUTSCHE BANK	14,90	11,175	114,50	17,0605	15/06/2018	SEDEX MTF
DE000HV4CAK2	DEUTSCHE BANK	17,485	13,1138	116,00	20,2826	15/06/2018	SEDEX MTF
DE000HV4Q1F6	DEUTSCHE BANK	14,90	11,175	108,50	16,1665	16/03/2018	SEDEX MTF
DE000HV4Q1H2	DEUTSCHE BANK	14,90	10,43	120,00	17,88	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV4CAL0	ENEL	4,57	3,656	109,50	5,0042	15/06/2018	SEDEX MTF
DE000HV4Q1J8	ENEL	4,898	3,6735	114,50	5,6082	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV4QC71	ENEL	5,375	4,0313	107,50	5,7781	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV4QC89	ENEL	5,375	3,225	106,00	5,6975	21/06/2019	SEDEX MTF
DE000HV4CAM8	ENI	14,82	11,856	110,00	16,302	15/06/2018	SEDEX MTF
DE000HV4Q1K6	ENI	13,58	10,185	115,00	15,617	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV4CAN6	ERG	11,72	9,376	110,50	12,9506	15/06/2018	SEDEX MTF
DE000HV4CA32	FERRAGAMO	29,72	22,29	110,00	32,692	15/06/2018	SEDEX MTF
DE000HV4Q269	FERRAGAMO	24,78	18,585	115,00	28,497	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV4QCR2	FERRAGAMO	22,89	17,1675	109,00	24,9501	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV4QC97	FERRARI	101,40	76,05	109,50	111,033	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV4CAP1	FIAT-FCA	10,1876	7,6407	115,50	11,7667	15/06/2018	SEDEX MTF
DE000HV4Q1L4	FIAT-FCA	9,6648	7,2486	116,00	11,2112	15/06/2018	SEDEX MTF
DE000HV4Q1M2	FIAT-FCA	9,6648	6,7654	123,00	11,8877	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV4QCA8	FIAT-FCA	15,66	9,396	108,50	16,9911	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV4QCB6	FIAT-FCA	15,66	11,745	118,50	18,5571	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV4QCC4	FIAT-FCA	15,66	8,613	108,70	17,0224	15/03/2019	SEDEX MTF

CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	BONUS (%)	CAP	SCADENZA	NEGOZIAZIONE
DE000HV40CD2	FIAT-FCA	15,66	7,83	109,00	17,0694	21/06/2019	SEDEX MTF
DE000HV400R3	GENERALI	14,49	10,8675	108,00	15,6492	15/06/2018	SEDEX MTF
DE000HV4B965	GENERALI	15,29	11,4675	114,50	17,5071	15/06/2018	SEDEX MTF
DE000HV400S1	GENERALI	14,49	10,8675	114,50	16,5911	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV401N0	HUGO BOSS	64,70	48,525	111,00	71,817	15/06/2018	SEDEX MTF
DE000HV4CAQ9	HUGO BOSS	69,38	52,035	116,50	80,8277	15/06/2018	SEDEX MTF
DE000HV401P5	INTESA SANPAOLO	2,616	1,8312	116,50	3,0476	15/06/2018	SEDEX MTF
DE000HV4CAS5	INTESA SANPAOLO	2,85	1,995	120,50	3,4343	15/06/2018	SEDEX MTF
DE000HV401Q3	INTESA SANPAOLO	2,616	1,962	121,50	3,1784	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV40CE0	INTESA SANPAOLO	2,85	2,1375	113,00	3,2205	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV40CF7	INTESA SANPAOLO	2,85	1,5675	106,00	3,021	15/03/2019	SEDEX MTF
DE000HV40CG5	INTESA SANPAOLO	2,85	1,71	113,30	3,2291	21/06/2019	SEDEX MTF
DE000HV401R1	LEONARDO-FINMECCANICA	15,34	11,505	110,00	16,874	15/06/2018	SEDEX MTF
DE000HV4CAT3	LEONARDO-FINMECCANICA	15,54	11,655	112,00	17,4048	15/06/2018	SEDEX MTF
DE000HV401S9	LEONARDO-FINMECCANICA	15,34	11,505	117,00	17,9478	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV401T7	MEDIASET	3,49	2,6175	114,00	3,9786	15/06/2018	SEDEX MTF
DE000HV4CAV9	MEDIASET	3,77	2,8275	116,50	4,3921	15/06/2018	SEDEX MTF
DE000HV401U5	MEDIASET	3,49	2,6175	123,00	4,2927	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV40CJ9	MEDIASET	3,082	2,3115	115,50	3,5597	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV401V3	MEDIOBANCA	8,265	6,1988	112,50	9,2981	15/06/2018	SEDEX MTF
DE000HV4CAX5	MEDIOBANCA	9,075	6,8063	115,00	10,4363	15/06/2018	SEDEX MTF
DE000HV401W1	MEDIOBANCA	8,265	6,1988	123,50	10,2073	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV40CK7	MEDIOBANCA	9,60	7,20	109,00	10,464	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV4CAZ0	PEUGEOT	19,535	14,6513	115,00	22,4653	15/06/2018	SEDEX MTF
DE000HV401Z4	PEUGEOT	18,165	13,6238	116,50	21,1622	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV401Y7	PEUGEOT	18,165	13,6238	110,00	19,9815	15/06/2018	SEDEX MTF
DE000HV40CL5	PEUGEOT	20,61	15,4575	112,50	23,1863	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV40202	POSTE ITALIANE	6,00	4,50	109,00	6,54	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV40210	POSTE ITALIANE	6,00	4,80	113,00	6,78	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV4CA08	RENAULT	85,75	64,3125	114,00	97,755	15/06/2018	SEDEX MTF
DE000HV40228	RENAULT	80,40	60,30	118,00	94,872	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV40CM3	RENAULT	90,00	67,50	112,50	101,25	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV40CN1	ROYAL DUTCH SHELL	27,515	20,6363	111,20	30,5967	21/06/2019	SEDEX MTF
DE000HV40244	SAIPEM	3,182	2,3865	113,50	3,6116	15/06/2018	SEDEX MTF
DE000HV4CA24	SAIPEM	3,989	2,9918	114,00	4,5475	15/06/2018	SEDEX MTF
DE000HV40236	SAIPEM	3,182	2,3865	110,00	3,5002	16/03/2018	SEDEX MTF
DE000HV40251	SAIPEM	3,182	2,2274	116,00	3,6911	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV40CP6	SAIPEM	3,844	2,883	107,50	4,1323	15/06/2018	SEDEX MTF
DE000HV40CQ4	SAIPEM	3,844	2,6908	112,00	4,3053	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV40277	SNAM	4,098	3,2784	108,00	4,4258	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV4CA57	SOCIETE GENERALE	49,73	34,811	114,00	56,6922	15/06/2018	SEDEX MTF
DE000HV40285	SOCIETE GENERALE	46,085	34,5638	117,50	54,1499	15/06/2018	SEDEX MTF
DE000HV40293	SOCIETE GENERALE	46,085	32,2595	113,50	52,3065	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV40CS0	SOCIETE GENERALE	45,70	27,42	106,00	48,442	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV40CT8	SOCIETE GENERALE	45,70	25,135	110,00	50,27	21/06/2019	SEDEX MTF
DE000HV4CA73	STMICROELECTRONICS	15,41	10,787	114,50	17,6445	15/06/2018	SEDEX MTF
DE000HV402B3	STMICROELECTRONICS	13,40	10,05	117,50	15,745	15/06/2018	SEDEX MTF
DE000HV402A5	STMICROELECTRONICS	13,40	10,05	112,50	15,075	16/03/2018	SEDEX MTF
DE000HV402C1	STMICROELECTRONICS	13,40	9,38	120,00	16,08	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV40CU6	STMICROELECTRONICS	20,96	15,72	107,00	22,4272	15/06/2018	SEDEX MTF
DE000HV40CV4	STMICROELECTRONICS	20,96	14,672	111,00	23,2656	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV402D9	TELECOM ITALIA	0,815	0,6113	109,50	0,8924	15/06/2018	SEDEX MTF
DE000HV4CA81	TELECOM ITALIA	0,886	0,6645	111,00	0,9835	15/06/2018	SEDEX MTF
DE000HV402E7	TELECOM ITALIA	0,815	0,5705	112,00	0,9128	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV4CBA1	TENARIS	14,34	10,755	113,00	16,2042	15/06/2018	SEDEX MTF
DE000HV402F4	TENARIS	13,35	10,0125	117,50	15,6863	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV402G2	TOD'S	59,35	44,5125	107,50	63,8013	15/06/2018	SEDEX MTF
DE000HV4CBB9	TOD'S	62,05	46,5375	113,00	70,1165	15/06/2018	SEDEX MTF
DE000HV402H0	TOD'S	59,35	44,5125	115,50	68,5493	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV402T5	UNICREDIT	15,77	11,039	112,00	17,6624	15/06/2018	SEDEX MTF
DE000HV402U3	UNICREDIT	15,77	11,8275	115,00	18,1355	15/06/2018	SEDEX MTF

CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	BONUS (%)	CAP	SCADENZA	NEGOZIAZIONE
DE000HV402S7	UNICREDIT	15,77	11,8275	109,00	17,1893	16/03/2018	SEDEX MTF
DE000HV402V5	UNICREDIT	15,77	7,885	125,00	19,7125	18/12/2020	SEDEX MTF
DE000HV402Z2	UNICREDIT	15,77	8,6735	130,00	20,501	18/12/2020	SEDEX MTF
DE000HV40301	UNICREDIT	15,77	9,462	135,00	21,2895	18/12/2020	SEDEX MTF
DE000HV40319	UNICREDIT	15,77	10,2505	140,00	22,078	18/12/2020	SEDEX MTF
DE000HV402V1	UNICREDIT	15,77	9,462	114,00	17,9778	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV402W9	UNICREDIT	15,77	10,2505	117,00	18,4509	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV402X7	UNICREDIT	15,77	11,039	121,00	19,0817	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV4CBD5	UNIONE DI BANCHE IT.	3,7267	2,6087	116,50	4,3416	15/06/2018	SEDEX MTF
DE000HV402J6	UNIONE DI BANCHE IT.	3,638	2,7285	116,50	4,2383	15/06/2018	SEDEX MTF
DE000HV402K4	UNIONE DI BANCHE IT.	3,638	2,5466	121,50	4,4202	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV40CZ5	UNIONE DI BANCHE IT.	4,056	2,8392	111,50	4,5224	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV40D05	UNIONE DI BANCHE IT.	4,056	2,028	107,00	4,3399	21/06/2019	SEDEX MTF
DE000HV402L2	UNIPOLSAI	1,943	1,4573	108,50	2,1082	15/06/2018	SEDEX MTF
DE000HV4CBE3	UNIPOLSAI	2,232	1,674	118,00	2,6338	15/06/2018	SEDEX MTF
DE000HV402M0	UNIPOLSAI	1,943	1,4573	116,00	2,2539	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV402N8	VOLKSWAGEN PRIV.	133,65	106,92	109,00	145,6785	15/06/2018	SEDEX MTF
DE000HV402P3	VOLKSWAGEN PRIV.	133,65	100,2375	112,00	149,688	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV402Q1	VOLKSWAGEN PRIV.	133,65	106,92	115,50	154,3658	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV4A330	YAHOO!	34,3	24,01	127,00	43,561	21/12/2018	EUROTLX
DE000HV4CBF0	YOOX NET-A-PORTER	25,70	19,275	109,50	28,1415	15/06/2018	SEDEX MTF
DE000HV402R9	YOOX NET-A-PORTER	23,37	17,5275	114,00	26,6418	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV40D21	YOOX NET-A-PORTER	32,10	24,075	111,50	35,7915	21/12/2018	SEDEX MTF

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

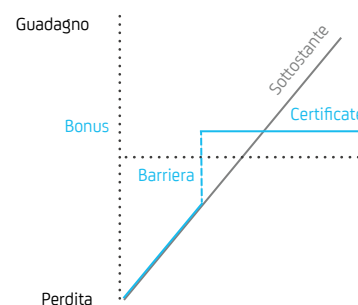
Top Bonus Certificate

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

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

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

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



Categoria ACEPI
Certificati a capitale condizionatamente protetto.

TOP BONUS CERTIFICATE SU AZIONI (valori in EUR)

CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	BONUS (%)	CAP	SCADENZA	NEGOZIAZIONE
DE000HV4B8R7	ACEA	13,01	10,408	112,00	14,5712	14/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV4B8T3	ANIMA HOLDING SPA	5,65	4,52	115,00	6,4975	15/06/2018	SEDEX MTF
DE000HV4B8V9	BANCA GENERALI SPA	25,25	20,20	111,50	28,1538	15/06/2018	SEDEX MTF
DE000HV4B8Y3	BREMBO	14,07	11,256	108,50	15,266	14/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV4B8Z0	DE' LONGHI	27,35	21,88	110,00	30,085	14/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV4B809	DIASORIN SPA	65,95	52,76	108,50	71,5558	14/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV4B817	ENI	15,22	12,176	116,00	17,6552	14/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV4B825	FIAT-FCA	9,5104	7,6083	113,50	10,7943	15/06/2018	SEDEX MTF
DE000HV4B8U1	GENERALI	14,28	11,424	116,00	16,5648	15/06/2018	SEDEX MTF
DE000HV4B833	GEOX	2,41	1,928	108,00	2,6028	15/06/2018	SEDEX MTF
DE000HV4B841	INTESA SANPAOLO	2,526	2,0208	122,00	3,0817	15/06/2018	SEDEX MTF
DE000HV4B874	PIAGGIO	1,853	1,4824	121,00	2,2421	14/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV4B866	PIAGGIO	1,853	1,4824	116,00	2,1495	15/06/2018	SEDEX MTF
DE000HV4B882	SAFILO	6,485	5,188	111,00	7,1984	14/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV4B9A1	SARAS	1,864	1,4912	112,50	2,097	15/06/2018	SEDEX MTF
DE000HV4B9C7	STMICROELECTRONICS	14,58	11,664	114,50	16,6941	15/06/2018	SEDEX MTF
DE000HV4B9D5	UNIONE DI BANCHE IT	3,2711	2,6169	116,50	3,8108	15/06/2018	SEDEX MTF

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

Top Bonus Certificate Doppia Barriera

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

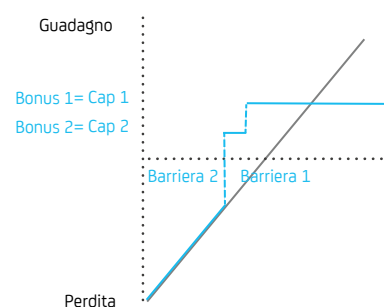
I Top Bonus Doppia Barriera sono un'evoluzione dei Top Bonus Certificate con la particolarità di avere due livelli di Barriera a cui sono associati altrettanti livelli di Bonus. La barriera è osservata solo alla data di valutazione finale.

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

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

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

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



Categoria ACEPI
Certificati d'investimento a capitale condizionatamente protetto.

TOP BONUS CERTIFICATE DOPPIA BARRIERA SU INDICI

(valori in EUR, negoziazione SEDEX MTF)

CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	STRIKE	BONUS 1%	BONUS 2%	BARRIERA 1	BARRIERA 2	SCADENZA
DE000HV409W4	EUROSTOXX 50	3.523,14	115	106	3.170,83	2.818,51	18/09/2020
DE000HV40A08	EUROSTOXX UTILITIES	290,39	114,5	106	261,35	232,312	18/09/2020
DE000HV409X2	EUROSTOXX BANKS	134,58	125	106	121,12	107,664	18/09/2020
DE000HV409Y0	EUROSTOXX OIL & GAS	296,58	117,5	106	266,92	237,264	18/09/2020
DE000HV409Z7	EUROSTOXX TELECOM.	331,6	114,5	106	298,44	265,28	18/09/2020
DE000HV40A16	FTSE MIB	22.233,30	120	106	20.009,97	17.786,64	18/09/2020

TOP BONUS CERTIFICATE DOPPIA BARRIERA SU AZIONI

(valori in EUR, negoziazione SEDEX MTF)

CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	STRIKE	BONUS 1%	BONUS 2%	BARRIERA 1	BARRIERA 2	SCADENZA
DE000HV408W6	AXA	24,775	127,5	109	22,2975	18,5813	18/09/2020
DE000HV408X4	AZIMUT HOLDING SPA	18,13	115,5	106	16,317	13,5975	20/09/2019
DE000HV40913	B.POPEMILIA ROMAGNA	4,806	119,5	106	4,3254	3,6045	20/09/2019
DE000HV408Y2	BANCA MEDIOLANUM	7,275	127	109	6,5475	5,4563	18/09/2020
DE000HV408Z9	BANCO BPM	3,274	123	106	2,9466	2,4555	20/09/2019
DE000HV40905	BNP PARIBAS	66,4	126,5	109	59,76	49,8	18/09/2020
DE000HV40921	CNH IND	9,695	122,5	109	8,7255	7,2713	18/09/2020
DE000HV40939	E.ON	9,3	126,5	109	8,37	6,975	18/09/2020
DE000HV40947	EDF	9,789	119	106	8,8101	7,3418	20/09/2019
DE000HV40954	ENEL	5,16	123,5	109	4,644	3,87	18/09/2020
DE000HV40962	ENI	13,56	124,5	109	12,204	10,17	18/09/2020
DE000HV409K9	FERRAGAMO	23,8	116	107,5	21,42	17,85	18/09/2020
DE000HV40970	FERRARI	91,35	116	109	82,215	68,5125	18/09/2020
DE000HV40988	FIAT-FCA	13,72	116	106	12,348	10,29	20/09/2019
DE000HV408V8	GENERALI	15,63	127	109	14,067	11,7225	18/09/2020
DE000HV40996	INTESA SANPAOLO	2,902	121,5	106	2,6118	2,1765	20/09/2019
DE000HV409A0	INTESA SANPAOLO	2,902	135,5	109	2,6118	2,0314	18/09/2020
DE000HV409B8	LEONARDO-FINMECCANICA	14,8	116,5	109	13,32	11,1	18/09/2020
DE000HV409C6	MEDIASET	2,94	125	109	2,646	2,205	18/09/2020
DE000HV409D4	MEDIOBANCA	8,78	126,5	109	7,902	6,585	18/09/2020
DE000HV409E2	NOKIA	5,08	120	106	4,572	3,81	20/09/2019

CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	STRIKE	BONUS 1%	BONUS 2%	BARRIERA 1	BARRIERA 2	SCADENZA
DE000HV409F9	POSTE ITALIANE	6,21	120	109	5,589	4,6575	18/09/2020
DE000HV409G7	RENAULT	78,53	126,5	109	70,677	58,8975	18/09/2020
DE000HV409H5	REPSOL YPF	15,01	124,5	109	13,509	11,2575	18/09/2020
DE000HV409J1	SAIPEM	3,374	121,5	109	3,0366	2,5305	18/09/2020
DE000HV409L7	SOCIETE GENERALE	48,52	119	106	43,668	36,39	20/09/2019
DE000HV409M5	STMICROELECTRONICS	15,75	118,5	106	14,175	11,8125	20/09/2019
DE000HV409N3	STMICROELECTRONICS	15,75	127,5	109	14,175	11,8125	18/09/2020
DE000HV409P8	TELECOM ITALIA	0,782	116	107,5	0,7038	0,5865	18/09/2020
DE000HV409Q6	TENARIS	11,89	125	109	10,701	8,9175	18/09/2020
DE000HV409R4	TOD'S	60,7	125,5	109	54,63	45,525	18/09/2020
DE000HV408T2	UNICREDIT	17,73	121	106	15,957	13,2975	20/09/2019
DE000HV408U0	UNICREDIT	17,73	133	109	15,957	13,2975	18/09/2020
DE000HV409S2	UNIONE DI BANCHE IT.	4,006	130	109	3,6054	3,0045	18/09/2020
DE000HV409T0	UNIPOLSAI	1,963	133	109	1,7667	1,4723	18/09/2020
DE000HV409U8	VALLOUREC	4,684	128,5	106	4,2156	3,513	20/09/2019
DE000HV409V6	YOOX NET-A-PORTER	30,59	119	109	27,531	22,9425	18/09/2020

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

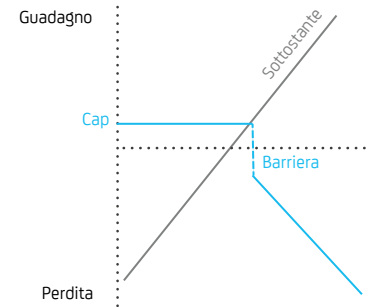
Reverse Bonus Cap Certificate

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

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

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

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



Categoria ACEPI
Certificati a capitale condizionatamente protetto.

REVERSE BONUS CAP CERTIFICATE SU INDICI (valori in EUR)

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

REVERSE BONUS CAP CERTIFICATE SU AZIONI (valori in EUR)

CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	BONUS (%)	CAP	SCADENZA	NEGOZIAZIONE
DE000HV408G7	AIR FRANCE-KLM	13,31	16,6375	113,5	11,5132	14/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV408H5	ARCELORMITTAL	22,345	27,9313	111	19,8871	14/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV407Y4	B.POPEMILIA ROMAGNA	4,372	5,465	111,5	3,8692	15/06/2018	SEDEX MTF
DE000HV407Z1	B.POPEMILIA ROMAGNA	4,372	5,6836	115,5	3,6943	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV408K9	B.POPEMILIA ROMAGNA	4,628	5,785	111	4,1189	14/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV407T4	BANCO BPM	2,796	3,495	115	2,3766	15/06/2018	SEDEX MTF
DE000HV407U2	BANCO BPM	2,796	3,6348	118	2,2927	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV408J1	BANCO BPM	3,19	3,9875	113,5	2,7594	14/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV407V0	CNH IND	10,28	12,85	109,5	9,3034	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV408L7	COMMERZBANK	11,70	14,625	112	10,296	14/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV407W8	DEUTSCHE BANK	15,04	18,80	109,5	13,6112	15/06/2018	SEDEX MTF
DE000HV407X6	DEUTSCHE BANK	15,04	18,80	116	12,6336	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV408M5	DEUTSCHE BANK	14,32	17,90	111,5	12,6732	14/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV408P8	FERRARI	98,40	123,00	105,5	92,988	14/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV489Y1	FIAT-FCA	10,1876	12,7345	113,5	8,8123	15/06/2018	SEDEX MTF
DE000HV40806	FIAT-FCA	9,6349	12,0436	111,5	8,5269	15/06/2018	SEDEX MTF
DE000HV40814	FIAT-FCA	9,6349	12,0436	119	7,8043	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV408Q6	FIAT-FCA	15,13	18,9125	114	13,0118	14/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV40822	LEONARDO-FINMEC.	15,20	19,00	110,5	13,604	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV408R4	LEONARDO-FINMEC.	15,31	19,1375	107	14,2383	14/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV408N3	LUFTHANSA	24,56	30,70	109	22,3496	14/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV489Z8	MEDIASET	3,77	4,7125	111,5	3,3365	15/06/2018	SEDEX MTF
DE000HV40848	MEDIASET	3,476	4,345	108,5	3,1805	15/06/2018	SEDEX MTF
DE000HV408S2	MEDIASET	3,182	3,9775	110	2,8638	14/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV40830	MEDIOBANCA	8,50	10,625	108,5	7,7775	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV40863	NOKIA	5,70	7,125	110	5,13	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV40871	RENAULT	80,58	100,725	108	74,1336	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV408T0	RWE	20,485	25,6063	109	18,6414	14/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV40897	SAIPEM	3,218	4,0225	109,5	2,9123	15/06/2018	SEDEX MTF
DE000HV408A2	SAIPEM	3,218	4,0225	114,5	2,7514	21/12/2018	SEDEX MTF

CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	BONUS (%)	CAP	SCADENZA	NEGOZIAZIONE
DE000HV40BU8	SAIPEM	3,514	4,3925	109,5	3,1802	14/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV40889	SOCIETE GENERALE	46,58	58,225	109,5	42,1549	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV48916	STMICROELECTRONICS	15,41	19,2625	113,5	13,3297	15/06/2018	SEDEX MTF
DE000HV40880	STMICROELECTRONICS	12,96	16,20	111	11,5344	15/06/2018	SEDEX MTF
DE000HV408C8	STMICROELECTRONICS	12,96	16,20	115	11,016	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV408V6	STMICROELECTRONICS	16,84	21,05	110,5	15,0718	14/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV48924	TELECOM ITALIA	0,886	1,1075	109,5	0,8018	15/06/2018	SEDEX MTF
DE000HV408E4	TELECOM ITALIA	0,806	1,0075	112	0,7093	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV408W4	TELECOM ITALIA	0,7715	0,9644	110	0,6944	14/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV408D6	TENARIS	13,36	16,70	107,5	12,358	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV408X2	TENARIS	11,52	14,40	105	10,944	14/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV408J3	UNICREDIT	16,12	20,15	111	14,3468	15/06/2018	SEDEX MTF
DE000HV408K1	UNICREDIT	16,12	20,956	114	13,8632	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV408F9	UNICREDIT	17,30	21,625	111,5	15,3105	14/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV408F1	UNIONE DI BANCHE IT.	3,71	4,6375	108,5	3,3947	15/06/2018	SEDEX MTF
DE000HV48932	UNIONE DI BANCHE IT.	3,7267	4,6584	108	3,4286	15/06/2018	SEDEX MTF
DE000HV408G9	UNIONE DI BANCHE IT.	3,71	4,6375	113	3,2277	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV408Y0	UNIONE DI BANCHE IT.	4,26	5,325	108	3,9192	14/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV408Z7	VALLOUREC	4,725	5,9063	110,5	4,2289	14/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV408H7	YOOX NET-A-PORTER	25,41	31,7625	109,5	22,9961	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV40C06	YOOX NET-A-PORTER	33,60	42,00	109,5	30,408	14/12/2018	SEDEX MTF

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

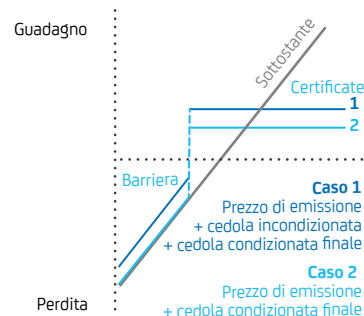
Cash Collect Certificate

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

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

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

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



Categoria ACEPI
Certificati a capitale condizionatamente protetto.

CASH COLLECT CERTIFICATE DOPPIA CEDOLA SU AZIONI

(valori in EUR, negoziazione SEDEX MTF)

CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	CEDOLA INCONDIZIONATA MENSILE	CEDOLA CONDIZIONATA MENSILE	SCADENZA
DE000HV4B734	ARCELORMITTAL	0,50%	0,60%	20/04/2018
DE000HV4B7P3	AZIMUT HOLDING	0,50%	0,35%	20/04/2018
DE000HV4B7Q1	BANCA MEDIOLANUM	0,50%	0,25%	20/04/2018
DE000HV4B7R9	BANCO BPM	0,50%	0,75%	20/04/2018
DE000HV4B742	BPER BANCA	0,50%	0,50%	20/04/2018
DE000HV4B757	DEUTSCHE BANK	0,50%	0,50%	20/04/2018
DE000HV4B7T5	FIAT CHRYSLER	0,50%	0,50%	20/04/2018
DE000HV4B7U3	INTESA SANPAOLO	0,50%	0,70%	20/04/2018
DE000HV4B7V1	MEDIOBANCA	0,50%	0,40%	20/04/2018
DE000HV4B759	NOKIA	0,50%	0,35%	20/04/2018
DE000HV4B7W9	PEUGEOT	0,50%	0,35%	20/04/2018
DE000HV4B767	PIAGGIO & C.	0,50%	0,45%	27/04/2018
DE000HV4B7X7	SAIPEM	0,50%	0,35%	20/04/2018
DE000HV4B775	SARAS	0,50%	0,25%	20/04/2018
DE000HV4B783	SOCIÉTÉ GÉNÉRALE	0,50%	0,40%	20/04/2018
DE000HV4B7Y5	STMICROELECTRONICS	0,50%	0,35%	20/04/2018
DE000HV4B7Z2	UNIONE DI BANCHE IT	0,50%	0,75%	20/04/2018

Cedola lorda. I certificati sono soggetti all'aliquota fiscale del 26%

CASH COLLECT CERTIFICATE QUANTO AUTOCALLABLE

SU INDICI DI COMMODITY (negoziazione SEDEX MTF)

CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	CEDOLA	FREQUENZA DI PAGAMENTO	SCADENZA
DE000HV40D88	S&PGSCI CRUDEOIL ER	164,5762	123,4322	1,30%	Trimestrale	20/12/2019

CASH COLLECT CERTIFICATE AUTOCALLABLE SU AZIONI (valori in EUR)

CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	CEDOLA	FREQUENZA DI PAGAMENTO	SCADENZA
DE000HV4CBN4	ANIMA HOLDING SPA	5,76	4,032	4,30	SEMESTRALE	19/06/2020
DE000HV4B734	ARCELORMITTAL	23,202	18,5616	0,60	MENSILE	20/04/2018
DE000HV40A57	ARCELORMITTAL	21,51	16,1325	0,70	MENSILE	14/12/2018
DE000HV4CBQ7	ATLANTIA	24,44	17,108	2,00	SEMESTRALE	19/06/2020
DE000HV4CBR5	AXA	23,715	16,6005	3,50	SEMESTRALE	19/06/2020
DE000HV4B7P3	AZIMUT HOLDING SPA	15,89	12,712	0,35	MENSILE	20/04/2018
DE000HV4CBS3	AZIMUT HOLDING SPA	18,47	12,929	2,80	SEMESTRALE	19/06/2020
DE000HV4B742	B.POPEMILIA ROMAGNA	4,58	3,664	0,50	MENSILE	20/04/2018
DE000HV40012	B.POPEMILIA ROMAGNA	4,25	3,1875	0,90	MENSILE	15/06/2018
DE000HV40A73	B.POPEMILIA ROMAGNA	5,04	3,78	0,70	MENSILE	13/12/2018
DE000HV4CBX3	B.POPEMILIA ROMAGNA	4,472	3,1304	4,30	SEMESTRALE	19/06/2020
DE000HV4CBT1	BANCA GENERALI SPA	26,09	18,263	2,80	SEMESTRALE	19/06/2020
DE000HV4B7Q1	BANCA MEDIOLANUM	6,63	5,304	0,25	MENSILE	20/04/2018
DE000HV4CBU9	BANCA MEDIOLANUM	7,33	5,131	3,60	SEMESTRALE	19/06/2020
DE000HV4B7R9	BANCO BPM	2,65	2,12	0,75	MENSILE	20/04/2018
DE000HV40A65	BANCO BPM	3,504	2,628	0,75	MENSILE	13/12/2018
DE000HV4CBV7	BANCO BPM	2,848	1,9936	5,50	SEMESTRALE	19/06/2020
DE000HV4CBW5	BNP PARIBAS	63,60	44,52	3,60	SEMESTRALE	19/06/2020
DE000HV4CBY1	CNH IND	10,00	7,00	2,90	SEMESTRALE	19/06/2020
DE000HV40A81	CREDIT AGRICOLE	15,34	11,505	0,50	MENSILE	14/12/2018
DE000HV4B7S7	DEUTSCHE BANK	15,3467	12,2774	0,50	MENSILE	20/04/2018
DE000HV4CBZ8	DEUTSCHE BANK	16,135	11,2945	4,10	SEMESTRALE	19/06/2020
DE000HV40A99	EDF	10,62	7,965	0,70	MENSILE	14/12/2018
DE000HV4CB07	ENEL	4,728	3,3096	2,80	SEMESTRALE	19/06/2020
DE000HV4B668	ENI	14,92	11,19	0,50	MENSILE	15/03/2018
DE000HV4CB15	ENI	14,32	10,024	3,15	SEMESTRALE	19/06/2020
DE000HV4CCA9	FERRAGAMO	24,95	17,465	2,70	SEMESTRALE	19/06/2020
DE000HV4B7T5	FIAT-FCA	10,5063	8,405	0,50	MENSILE	20/04/2018
DE000HV40AA2	FIAT-FCA	14,85	11,1375	0,85	MENSILE	13/12/2018
DE000HV4CB23	FIAT-FCA	9,2415	6,4691	4,20	SEMESTRALE	19/06/2020
DE000HV4CBP9	GENERALI	13,88	9,716	3,50	SEMESTRALE	19/06/2020
DE000HV4B7U3	INTESA SANPAOLO	2,482	1,9856	0,70	MENSILE	20/04/2018
DE000HV4CB31	INTESA SANPAOLO	2,552	1,7864	5,30	SEMESTRALE	19/06/2020
DE000HV40AB0	INTESA SANPAOLO	2,986	2,2395	0,60	MENSILE	13/12/2018
DE000HV40053	LEONARDO-FINMECCANICA	15,78	11,835	0,45	MENSILE	15/06/2018
DE000HV4CB49	LEONARDO-FINMECCANICA	15,61	10,927	2,90	SEMESTRALE	19/06/2020
DE000HV40061	MEDIASET	3,47	2,6025	0,70	MENSILE	15/06/2018
DE000HV40AC8	MEDIASET	2,94	2,205	0,60	MENSILE	13/12/2018
DE000HV4CB56	MEDIASET	3,68	2,576	3,50	SEMESTRALE	19/06/2020
DE000HV4B7V1	MEDIOBANCA	8,305	6,644	0,40	MENSILE	20/04/2018
DE000HV40AD6	MEDIOBANCA	9,03	6,7725	0,50	MENSILE	13/12/2018
DE000HV4CB64	MEDIOBANCA	8,65	6,055	4,00	SEMESTRALE	19/06/2020
DE000HV4B759	NOKIA	4,952	3,9616	0,35	MENSILE	20/04/2018
DE000HV40AE4	NOKIA	5,03	3,7725	0,55	MENSILE	14/12/2018
DE000HV4B7W9	PEUGEOT	18,785	15,028	0,35	MENSILE	20/04/2018
DE000HV4B767	PIAGGIO	1,876	1,5008	0,45	MENSILE	27/04/2018
DE000HV4CB72	POSTE ITALIANE	6,35	4,445	3,00	SEMESTRALE	19/06/2020
DE000HV4CB80	RENAULT	84,93	59,451	3,90	SEMESTRALE	19/06/2020
DE000HV4B7D9	SAIPEM	4,045	3,0338	0,90	MENSILE	15/03/2018
DE000HV4B7X7	SAIPEM	4,051	3,2408	0,35	MENSILE	20/04/2018
DE000HV400A9	SAIPEM	3,442	2,5815	0,65	MENSILE	15/06/2018
DE000HV40AF1	SAIPEM	3,652	2,739	0,45	MENSILE	13/12/2018
DE000HV4CB98	SAIPEM	3,652	2,5564	3,15	SEMESTRALE	19/06/2020
DE000HV4B775	SARAS	1,844	1,4752	0,25	MENSILE	20/04/2018
DE000HV40AG9	SARAS	2,224	1,668	0,40	MENSILE	13/12/2018
DE000HV4B783	SOCIETE GENERALE	46,52	37,216	0,40	MENSILE	20/04/2018
DE000HV4B7Y5	STMICROELECTRONICS	14,34	11,472	0,35	MENSILE	20/04/2018
DE000HV40AH7	STMICROELECTRONICS	16,21	12,1575	0,70	MENSILE	13/12/2018
DE000HV400C5	TELECOM ITALIA	0,826	0,6195	0,40	MENSILE	15/06/2018
DE000HV40AJ3	TELECOM ITALIA	0,798	0,5985	0,40	MENSILE	13/12/2018

CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	CEDOLA	FREQUENZA DI PAGAMENTO	SCADENZA
DE000HV4CC5	TELECOM ITALIA	0,831	0,5817	2,55	SEMESTRALE	19/06/2020
DE000HV4CCB7	STMICROELECTRONICS	14,80	10,36	3,70	SEMESTRALE	19/06/2020
DE000HV4B7G2	TENARIS	15,23	11,4225	0,50	MENSILE	15/03/2018
DE000HV40AK1	TENARIS	12,01	9,0075	0,45	MENSILE	13/12/2018
DE000HV4CCD3	TENARIS	13,77	9,639	3,15	SEMESTRALE	19/06/2020
DE000HV4CCE1	TOD'S	61,55	43,085	2,90	SEMESTRALE	19/06/2020
DE000HV40A40	UNICREDIT	18,01	13,5075	0,70	MENSILE	13/12/2018
DE000HV4CCJ0	UNICREDIT	15,57	10,899	4,50	SEMESTRALE	19/06/2020
DE000HV4B7Z2	UNIONE DI BANCHE IT.	3,2444	2,5955	0,75	MENSILE	20/04/2018
DE000HV4CCF8	UNIONE DI BANCHE IT.	3,313	2,3191	4,50	SEMESTRALE	19/06/2020
DE000HV4B7J6	UNIPOLSAI	2,05	1,5375	0,65	MENSILE	15/03/2018
DE000HV4CCG6	UNIPOLSAI	2,01	1,407	3,50	SEMESTRALE	19/06/2020
DE000HV40AL9	VOOX NET-A-PORTER	32,70	24,525	0,50	MENSILE	13/12/2018
DE000HV4CCH4	VOOX NET-A-PORTER	25,51	17,857	2,50	SEMESTRALE	19/06/2020

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

Cash Collect Worst Of

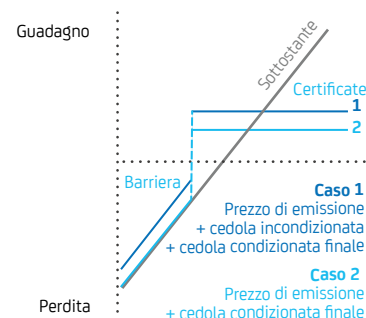
Obiettivo: ottenere cedole extra in scenari rialzisti o moderatamente ribassisti, con la protezione condizionata del capitale a scadenza.

I Cash Collect Worst Of permettono di ricevere rendimenti periodici (cedole) investendo sui mercati azionari.

Le cedole possono essere di due tipologie: condizionate o incondizionate.

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

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



Categoria ACEPI
Certificati a capitale condizionatamente protetto.

CASH COLLECT WORST OF SU INDICI (valori in EUR)

CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	CEDOLA	FREQUENZA DI PAGAMENTO	SCADENZA	NEGOZIAZIONE
DE000HV4AZL1	CAC40	4645,84	3019,7960	4,20%	ANNUALE	21/09/2018	SEDEX MTF
	FTSE/MIB	22059,21	14338,4865				
	DAX	10227,21	6647,6865				
DE000HV4AZM9	NIKKEI	18171,60	11811,54	5,00%	ANNUALE	21/09/2018	SEDEX MTF
	S&P500	1995,31	1296,9515				
	EUROSTOXX50	3251,79	2113,6635				
DE000HV4AZK3	HSCE	9904,71	6438,0615	5,80%	ANNUALE	21/09/2018	SEDEX MTF
	S&P500	1995,31	1296,9515				
	EUROSTOXX50	3251,79	2113,6635				

CASH COLLECT WORST OF SU AZIONI (valori in EUR)

CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	CODICE NEGOZ.	CEDOLA	FREQUENZA DI PAGAMENTO	SCADENZA	NEGOZIAZIONE
DE000HV4AV54	FIAT-FCA NV+ 0,1 FERRARI NV	14,1668	9,2084	UI750K	9	ANNUALE	21/12/2018	SEDEX MTF
	INTESA SANPAOLO S.P.A.	3,596	2,3374	UI750K				
DE000HV4AV62	INTESA SANPAOLO S.P.A.	3,596	2,3374	UI751K	9	ANNUALE	21/12/2018	SEDEX MTF
	TELECOM ITALIA S.P.A.	1,261	0,81965	UI751K				
DE000HV4AZR8	LEONARDO S.P.A.	12,50	8,125	UI557L	11,5	ANNUALE	21/09/2018	SEDEX MTF
	TELECOM ITALIA S.P.A.	1,109	0,72085	UI557L				
	TENARIS S.A.	11,56	7,514	UI557L				
DE000HV4AZN7	FIAT-FCA NV+ 0,1 FERRARI NV	13,0542	8,4852	UI554L	10	ANNUALE	21/09/2018	SEDEX
	ENEL S.P.A.	4,052	2,6338	UI554L				
	TELECOM ITALIA S.P.A.	1,109	0,72085	UI554L				
DE000HV4A363	TESLA INC.	210,35	136,7275	OV4A36	12,5	ANNUALE	16/11/2018	EUROTLX
DE000HV4A3L2	TWITTER INC	31,34	20,371	OV4A36				
DE000HV4A3L2	FIAT-FCA NV+ 0,1 FERRARI NV	13,6999	8,9049	OV4A3L	8,7	ANNUALE	16/11/2018	EUROTLX
	INTESA SANPAOLO S.P.A.	3,22	2,093	OV4A3L				
DE000HV4A3M0	FIAT-FCA NV+ 0,1 FERRARI NV	13,6999	8,9049	OV4A3M	8,5	ANNUALE	16/11/2018	EUROTLX
	TELECOM ITALIA S.P.A.	1,135	0,73775	OV4A3M				
DE000HV4A3N8	ENEL S.P.A.	4,154	2,7001	OV4A3N	7,7	ANNUALE	16/11/2018	EUROTLX
	TELECOM ITALIA S.P.A.	1,135	0,73775	OV4A3N				
DE000HV4A3R9	AMAZON.COM	611,01	397,1565	OV4A3R	10,7	ANNUALE	16/11/2018	EUROTLX
	TESLA INC.	210,35	136,7275	OV4A3R				

CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	CODICE NEGOZ.	CEDOLA	FREQUENZA DI PAGAMENTO	SCADENZA	NEGOZIAZIONE
DE000HV4A357	APPLE INC. TESLA INC.	114,55 210,35	74,4575 136,7275	OV4A3S OV4A3S	10,8	ANNUALE	16/11/2018	EUROTLX
DE000HV4A4V9	BANCO BPM FIAT-FCA NV+ 0,1 FERRARI NV TELECOM ITALIA S.P.A.	5,5462 12,5374 1,122	3,9933 9,0269 0,80784	OV4A4V OV4A4V OV4A4V	12	ANNUALE	21/12/2018	EUROTLX
DE000HV4A405	LEONARDO S.P.A. MEDIASET S.P.A. TENARIS S.A.	13,18 3,894 11,11	8,567 2,5311 7,2215	OV4A40 OV4A40 OV4A40	10,9	ANNUALE	21/12/2018	EUROTLX
DE000HV4A4W7	FIAT-FCA NV+ 0,1 FERRARI NV LEONARDO S.P.A. TELECOM ITALIA S.P.A.	12,5374 13,18 1,122	8,1493 8,567 0,7293	OV4A4W OV4A4W OV4A4W	10,8	ANNUALE	21/12/2018	EUROTLX
DE000HV4A4Y3	ARCELORMITTAL S.A. FIAT-FCA NV+ 0,1 FERRARI NV SOCIÉTÉ GÉNÉRALE S.A.	8,9331 12,5374 41,69	5,8065 8,1493 27,0985	OV4A4Y OV4A4Y OV4A4Y	14,3	ANNUALE	21/12/2018	EUROTLX
DE000HV4A4X5	ENI S.P.A. INTESA SANPAOLO S.P.A. LEONARDO S.P.A.	14,00 3,064 13,18	9,10 1,9916 8,567	OV4A4X OV4A4X OV4A4X	9,8	ANNUALE	21/12/2018	EUROTLX
DE000HV4A4Z0	E.ON SE + 0,1 X UNIPER SE RENAULT S.A. STMICROELECTRONICS N.V.	8,489 92,74 6,345	5,51785 60,281 4,12425	OV4A4Z OV4A4Z OV4A4Z	13	ANNUALE	21/12/2018	EUROTLX
DE000HV4BJ34	ENI S.P.A. INTESA SANPAOLO S.P.A.	13,57 2,184	8,8205 1,4196	UI1560 UI1560	5	SEMESTRALE	18/10/2018	SEDEX MTF
DE000HV4BJ42	ELECTRICITÉ DE FRANCE S.A. (E.D.F.) NOKIA OYJ	10,756 4,4457	6,9914 2,8897	UI1570 UI1570	6,4	SEMESTRALE	18/10/2018	SEDEX MTF
DE000HV4BJ67	INTESA SANPAOLO S.P.A. TELECOM ITALIA S.P.A.	2,184 0,849	1,4196 0,55185	UI1590 UI1590	5,8	SEMESTRALE	18/10/2018	SEDEX MTF
DE000HV4BJ75	STMICROELECTRONICS N.V. TELECOM ITALIA S.P.A.	4,74 0,849	3,081 0,55185	UI1600 UI1600	5,6	SEMESTRALE	18/10/2018	SEDEX MTF
DE000HV4BJ83	INTESA SANPAOLO S.P.A. TOD'S S.P.A.	2,184 56,25	1,4196 36,5625	UI1610 UI1610	5,5	SEMESTRALE	18/10/2018	SEDEX MTF
DE000HV4BK4A	FIAT CHRYSLER AUTOMOBILES N.V. UNIONE DI BANCHE ITALIANE S.P.A.	6,2689 3,1643	4,0748 2,0568	UI1630 UI1630	5	SEMESTRALE	18/10/2018	SEDEX MTF
DE000HV4BK82	LEONARDO S.P.A. TELECOM ITALIA S.P.A.	10,47 0,849	6,8055 0,55185	UI1640 UI1640	4,8	SEMESTRALE	18/10/2018	SEDEX MTF
DE000HV4BKCO	FIAT CHRYSLER AUTOMOBILES N.V. TELECOM ITALIA S.P.A.	6,2689 0,849	4,0748 0,55185	UI1650 UI1650	4,7	SEMESTRALE	18/10/2018	SEDEX MTF
DE000HV4BKD8	ENI S.P.A. STMICROELECTRONICS N.V.	13,57 4,74	8,8205 3,081	UI1660 UI1660	4,7	SEMESTRALE	18/10/2018	SEDEX MTF
DE000HV4BKE6	AZIMUT HOLDING S.P.A. ENI S.P.A.	18,91 13,57	12,2915 8,8205	UI1670 UI1670	4,4	SEMESTRALE	18/10/2018	SEDEX MTF
DE000HV4BKF3	ENEL S.P.A. NOKIA OYJ	3,95 4,4457	2,5675 2,8897	UI1680 UI1680	4,4	SEMESTRALE	18/10/2018	SEDEX MTF
DE000HV4BK61	ENEL S.P.A. TELECOM ITALIA S.P.A.	3,95 0,849	2,5675 0,55185	UI1690 UI1690	4,2	SEMESTRALE	18/10/2018	SEDEX MTF
DE000HV4AV47	FIAT-FCA NV+ 0,1 FERRARI NV TELECOM ITALIA S.P.A.	14,1668 1,261	9,2084 0,81965	UI749K UI749K	9	ANNUALE	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV4BJ91	FIAT CHRYSLER AUTOMOBILES N.V. INTESA SANPAOLO S.P.A.	6,2689 2,184	4,0748 1,4196	UI1620 UI1620	5,3	SEMESTRALE	18/10/2018	SEDEX MTF
DE000HV4BKH9	ASSICURAZIONI GENERALI S.P.A. FIAT CHRYSLER AUTOMOBILES N.V.	12,41 6,2689	8,0665 4,0748	UI1700 UI1700	4	SEMESTRALE	18/10/2018	SEDEX MTF
DE000HV4BJ59	STMICROELECTRONICS N.V. UNIONE DI BANCHE ITALIANE S.P.A.	4,74 3,1643	3,081 2,0568	UI1580 UI1580	6	SEMESTRALE	18/10/2018	SEDEX MTF

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

Express Certificate

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

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

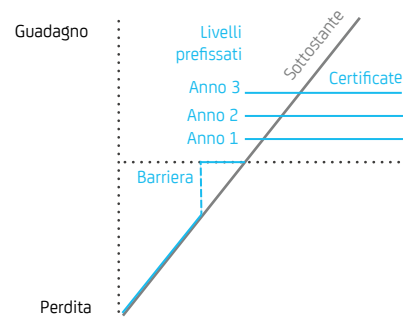
Si ha il rimborso anticipato se alla data di osservazione il sottostante è pari o superiore al livello di Trigger.

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

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

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

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



Categoria ACEPI
Certificati a capitale condizionatamente protetto.

EXPRESS CERTIFICATE SU INDICI (valori in EUR)

CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	PROSS. IMP. RIMBORSO	SCADENZA	NEGOZIAZIONE
DE000HV4AS83	EUROSTOXX BANKS	149,54	104,678	130,00	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV4ATB5	FTSE/MIB	22.383,48	15.668,436	124,00	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV4ATC3	IBEX35	10.871,40	7.609,98	124,00	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV4ATD1	S&PGSCI CRUDEOIL ER	294,335	206,0345	124,00	21/12/2018	SEDEX MTF

EXPRESS CERTIFICATE SU AZIONI (valori in EUR)

CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	PROSS. IMP. RIMBORSO	SCADENZA	NEGOZIAZIONE
DE000HV4ATG4	BANCO BPM	10,6468	7,4528	130,00	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV4ATJ8	DEUTSCHE BANK	24,7135	17,2995	133,00	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV4ATL4	ENI	15,75	11,025	136,00	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV4ATT7	FERRAGAMO	27,01	18,907	131,80	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV4AT25	INTESA SANPAOLO	3,154	1,577	136,00	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV4ATP5	INTESA SANPAOLO	3,154	2,2078	148,00	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV4ATQ3	MEDIASET	4,176	2,9232	142,00	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV4ATR1	NOKIA	6,2355	4,3649	154,00	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV4AT33	SAIPEM	68,501	34,2505	130,00	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV4ATS9	SAIPEM	68,501	47,9507	145,00	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV4ATY7	TOD'S	86,10	60,27	136,00	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV4AT82	TWITTER	34,82	24,374	154,00	21/12/2018	SEDEX MTF
DE000HV4ATZ4	UNIONE DI BANCHE IT.	6,7195	4,7037	136,00	21/12/2018	SEDEX MTF

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

Twin Win Certificate

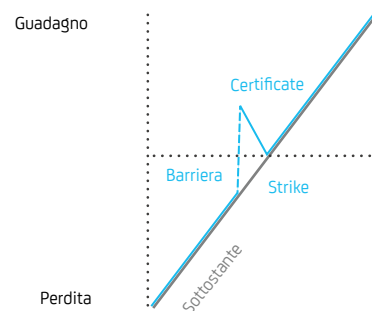
Obiettivo: partecipare alla performance del sottostante in valore assoluto, sia in caso di rialzo, sia in caso di ribasso.

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 mai stata superata.

Se durante la vita del Certificate è stato oltrepassato il livello di Barriera, l'importo di rimborso alla scadenza sarà totalmente legato alla performance del sottostante.

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

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



Categoria ACEPI
Certificati a capitale condizionatamente protetto.

TWIN WIN CERTIFICATE SU INDICI (valori in EUR)

CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	SCADENZA	NEGOZIAZIONE
DE000HV8A893	EUROSTOXX50	3.144,53	1.792,38	16/02/2018	EUROTLX
DE000HV8A851	EUROSTOXX BANKS	154,04	84,722	16/02/2018	EUROTLX
DE000HV8A869	EUROSTOXX OIL & GAS	329,99	183,1444	16/02/2018	EUROTLX
DE000HV8A9A8	EUROSTOXX UTILITIES	272,6	156,745	16/02/2018	EUROTLX
DE000HV8A836	FTSE/MIB	20.320,98	12.700,61	16/02/2018	EUROTLX
DE000HV8A885	IBEX35	10.304,00	5.873,28	16/02/2018	EUROTLX

Partecipazione al rialzo 100% e partecipazione al ribasso 50%

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

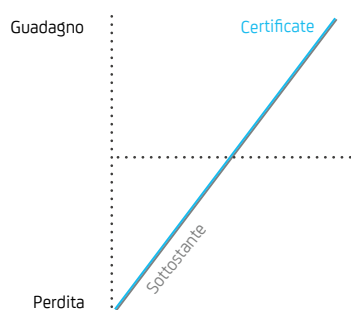
Benchmark Open End

Obiettivo: investire in strumenti finanziari a medio-lungo termine ottenendo maggiore diversificazione.

I Benchmark Certificate replicano linearmente la performance dell'attività di riferimento a cui sono collegati, con un rapporto 1:1.

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

Tutti i Benchmark Open End emessi prima del 2012 sono sotto richiamo.



Categoria ACEPI
Certificati senza protezione del capitale.

BENCHMARK OPEN END SU INDICI E MATERIE PRIME

CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	VALUTA	DATA DI RICHIAMO	NEGOZIAZIONE
DE000HV8FZK3	NYSE ARCA FARMACEUTICI	EUR	31/08/2018	EUROTLX
DE000HV8FZM9	NYSE ARCA GOLD BUGS	EUR	31/08/2018	EUROTLX

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

Premiere Bond

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

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

Elementi standard

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

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

Scadenza: è la data in cui viene rimborsato il

Valore Nominale ai possessori.

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

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

Liquidità

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

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

PREMIERE BOND SU VALUTE

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

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

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

onemarkets, il periodico dei mercati finanziari

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

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

Attiva subito il tuo abbonamento gratuito!

Invia i tuoi dati via mail o via fax!

Per ricevere il magazine indica in stampatello i tuoi dati e spediscili via fax al nr. **+39 02 49535352** Oppure iscriviti direttamente sul sito: www.investimenti.unicredit.it nella sezione di login.

VORREI RICEVERE **onemarkets** VIA E-MAIL

Cognome, nome

Email

INFORMATIVA PER IL TRATTAMENTO DEI DATI PERSONALI

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

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

Data

Firma



Nr. Verde: 800.01.11.22
FAX: 02 49535352



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

La mia opzione per mercati in movimento.



Covered Warrant

I mercati possono prendere diverse direzioni. Con i Covered Warrant puoi investire prendendo posizione al rialzo o al ribasso con effetto leva su un'ampia gamma di sottostanti: azioni italiane ed estere, indici nazionali ed internazionali, materie prime e i principali tassi di cambio.

Scopri l'ampia gamma di sottostanti di UniCredit.

ISIN	Sottostante	Tipo	Strike	Scadenza
IT0005180671	Intesa Sanpaolo	CALL	3,20 EUR	20.12.2018
IT0005190605	FTSE/MIB	CALL	24.000 PUNTI	15.06.2018
IT0005288193	FTSE/MIB	PUT	23.000 PUNTI	15.06.2018
IT0005290603	Future Petrolio WTI	CALL	64 USD	16.05.2018
IT0005290298	EUR/USD	CALL	1,24 USD	13.06.2018

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

I Covered Warrant sono titoli rappresentativi di contratti d'opzione.

Sono strumenti finanziari strutturati a complessità molto elevata. Non è garantito il rimborso del capitale.

investimenti.unicredit.it
800.01.11.22

Banking that matters.



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 Covered Warrant emessi da UniCredit Bank AG (si vedano avvisi di sostituzione dell'Emittente n. 21734 del 17 novembre 2017 e n. 23554 del 18 dicembre 2017 pubblicati da Borsa Italiana) sono negoziati su SeDeX MTF di LSE-Borsa Italiana dalle 09.05 alle 17.30. **Prima di ogni investimento leggere il prospetto informativo e il Documento Contenente le Informazioni Chiave (Key Information Document - KID)** disponibile sul sito www.investimenti.unicredit.it. Il prospetto informativo è stato depositato presso Consob in data 28 luglio 2017 a seguito di approvazione comunicata con nota n° 0093602/17 del 27 luglio 2017. In relazione alle conoscenze e all'esperienza, alla situazione finanziaria e agli obiettivi di investimento, i Covered Warrant potrebbero risultare non adeguati per tutti gli investitori. Si invitano pertanto gli investitori a rivolgersi ai propri consulenti prima di effettuare l'investimento. Questo annuncio non costituisce una offerta di vendita né una sollecitazione all'investimento.

I premi piú belli sono quelli che ti aspetti.

Cash Collect Certificate

Ogni Certificate consente di ottenere cedole incondizionate fino a Giugno 2018, qualunque sia il valore dell'azione sottostante. A partire da Dicembre 2018 con frequenza semestrale, il Cash Collect Certificate consente di ottenere ulteriori cedole a condizione che il valore dell'azione sottostante non sia sceso oltre il 30% rispetto al valore iniziale.

Inoltre, alla stessa data di osservazione semestrale, se l'azione è salita oltre il suo valore iniziale, si verifica la liquidazione anticipata al Prezzo di Emissione (100 Eur) maggiorato della cedola in corso.

A Scadenza, l'importo di liquidazione comprende il Prezzo di Emissione e l'ultima cedola anche in caso di ribasso del valore dell'azione sottostante fino al raggiungimento della Barriera. Sotto la Barriera il Certificate replica linearmente l'andamento negativo del sottostante e non prevede la protezione del capitale investito.

Cedole semestrali lorde: da 2,8 EUR a 4,1 EUR*

ISIN	Sottostante	Cedola Lorda (EUR)	Barriera (EUR)	Scadenza
DE000HV4CBS3	Azimut Holding	2,80	12,929	19.06.2020
DE000HV4CBZ8	Deutsche Bank	4,10	11,2945	19.06.2020
DE000HV4CB15	ENI	3,15	10,024	19.06.2020
DE000HV4CCD3	Tenaris	3,15	9,639	19.06.2020

*Cedole Condizionate nelle date di osservazione semestrali.
Aliquota fiscale al 26%. Reddito diverso. Negoziazione su SeDeX MTF di Borsa Italiana.

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

investimenti.unicredit.it
800.01.11.22

Banking that matters.

 **UniCredit**
Corporate & Investment Banking

Messaggio pubblicitario con finalità promozionale. Questo annuncio ha finalità pubblicitarie ed è pubblicato da UniCredit Bank AG Succursale di Milano, membro del Gruppo UniCredit. UniCredit Bank AG Succursale di Milano è soggetto regolato dalla Banca Centrale Europea, Banca d'Italia, Commissione Nazionale per le Società e la Borsa e Bafin. UniCredit Corporate & Investment Banking è un marchio registrato da UniCredit S.p.A.. I Certificate emessi da UniCredit Bank AG sono quotati sul mercato SeDeX MTF di LSE Borsa Italiana dalle 09.05 alle 17.30. **Prima di ogni investimento leggere il prospetto informativo e il Documento Contenente le Informazioni Chiave (Key Information Document - KID)** disponibili sul sito www.investimenti.unicredit.it. Il programma di Certificati Cash Collect è stato depositato presso la Consob in data 7 marzo 2017, a seguito di approvazione comunicata con nota n. 0028975/17 del 3 marzo 2017, il Documento di Registrazione depositato presso Consob in data 10 Febbraio 2017 a seguito di approvazione comunicata con nota n. 0018539/17 del 9 Febbraio 2017, così come successivamente modificato ed integrato dal supplemento depositato presso la Consob in data 20 Marzo 2017 a seguito di approvazione comunicata con nota n. 0034556/17 del 17 Marzo 2017, supplemento depositato presso la Consob in data 4 agosto 2017, a seguito di approvazione comunicata con nota n. 0096479/17 del 3 agosto 2017 e supplemento depositato presso la Consob in data 22 dicembre 2017, a seguito di approvazione comunicata con nota n. 0139121/17 del 21 dicembre 2017. In relazione alle conoscenze ed all'esperienza, alla situazione finanziaria ed agli obiettivi d'investimento, i Certificate potrebbero risultare non adeguati per tutti gli investitori. Si invitano pertanto gli investitori a rivolgersi ai propri consulenti prima di effettuare l'investimento. Questo annuncio non costituisce un'offerta di vendita né una sollecitazione all'investimento.