UniCredit
Corporate & Investment Banking

onemarkets

VEDI CHIARO, INVESTI MEGLIO.

GENNAIO | 2019

Economia

L'allocazione di portafoglio in scenari di volatilità e decelerazione

Interviste

Erik Nielsen, Outlook 2019

Guido Filippa, Opportunità nei momenti difficili

Salvatore Pisconti, UniCredit Private Banking e i Certificate

Focus

Le sfide si affrontano grazie a competenze e gestione del rischio

Investo con doppia barriera di protezione.

Top Bonus Certificate Doppia Barriera

I Top Bonus Doppia Barriera sono un'evoluzione dei Top Bonus Certificate con la particolarità di avere due livelli di Barriera a cui sono associati altrettanti livelli di Bonus. Il doppio livello di Barriera di protezione consente di ottenere un rendimento, pari al Bonus 2, anche in caso di moderato ribasso del sottostante, ad esempio nel caso in cui venga infranta solo la Barriera più elevata. Il rendimento massimo di ciascun Certificato è pari al Bonus 1.
La Barriera è osservata solo alla data di valutazione finale.
A scadenza si possono verificare tre scenari. Se l'attività sottostante è superiore a entrambi i livelli di Barriera il Certificato consente di ottenere un rendimento pari al Bonus 1. Se il sottostante a scadenza è compreso tra i due livelli di Barriera, si ottiene il Bonus 2, mantenendo anche in questo scenario la protezione del capitale. Se invece il sottostante risulta inferiore alla Barriera più bassa, il Certificato ne replica linearmente la performance negativa.

ISIN	Sottostante	Strike	Barriera 1	Barriera 2	Bonus 1	Bonus 2	Scadenza
DE000HV41L53	FIAT - FCA	14,452 EUR	90%	75%	124,5%	106%	18/09/2020
DE000HV42MS5	ILIAD	97,58 EUR	90%	75%	111%	103%	20/09/2019
DE000HV42MW7	INTESA SANPAOLO	1,9378 EUR	90%	75%	165%	109%	17/09/2021
DE000HV42N84	FTSE MIB	18683,27 PUNTI	90%	80%	122%	106%	17/09/2021

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. Prima di ogni investimento leggere il prospetto informativo.

investimenti.unicredit.it
800.01.11.22

Banking that matters. | UniCredit Corporate & Investment Banking

Questo annuncio ha finalità pubblicitarie ed è pubblicato da UniCredit Bank AG Succursale di Milano, membro del Gruppo UniCredit. UniCredit Bank AG Succursale di Milano è soggetto regolato dalla Banca Centrale Europea, Banca d'Italia, Commissione Nazionale per le Società e la Borsa e Bafin. UniCredit Corporate & Investment Banking è un marchio registrato da UniCredit S.p.A.. I Certificate emessi da UniCredit Bank AG sono negoziati sul SeDeX MTF di Borsa Italiana dalle 9.05 alle 17.30. **Prima di ogni investimento leggere le condizioni definitive, il prospetto informativo e il Documento Contenente le Informazioni Chiave (Key Information Document - KID)** disponibili sul sito www.investimenti.unicredit.it. Il programma per l'emissione di strumenti con sottostante singolo senza protezione del capitale (Base Prospectus for the issuance of Securities on single underlying without capital protection) è stato approvato da Bafin e passaportato presso Consob in data 18 Maggio 2018, come modificato ed integrato dai Supplementi del 7 giugno 2018 e 8 Novembre 2018. In relazione alle conoscenze ed all'esperienza, alla situazione finanziaria ed agli obiettivi d'investimento, i Certificate potrebbero risultare non adeguati per tutti gli investitori. Si invitano pertanto gli investitori a rivolgersi ai propri consulenti prima di effettuare l'investimento. Il rendimento può variare in funzione del prezzo di negoziazione sull'MTF. Questo annuncio non costituisce un'offerta di vendita né una sollecitazione all'investimento.

Nicola Francia
Responsabile Private Investor Products Italy
UniCredit

"Certificati con l'ombrello per affrontare la volatilità"

Secondo le previsioni della maggior parte degli analisti, il contesto di volatilità, a cui abbiamo assistito negli ultimi mesi del 2018, potrebbe continuare per un periodo prolungato. Non mi soffermo sulle cause di questa volatilità, già note agli investitori e ampiamente trattate nelle pagine che seguono. Come da tradizione nel numero di gennaio del nostro magazine, forniamo un'analisi approfondita dello scenario di mercato previsto dai nostri analisti, arricchito con articoli educational sui prodotti UniCredit.

In questo primo mese del 2019, registriamo un approccio molto cauto da parte degli investitori, che già da qualche mese mostrano una preferenza per soluzioni di investimento con protezione del capitale.

Infatti, l'incertezza sui mercati azionari, unita all'innalzamento degli spread di credito (soprattutto di emittenti domestici), rende di nuovo interessanti investimenti di tipo obbligazionario o prodotti strutturati a capitale protetto con rendimenti potenziali comparabili o in alcuni casi superiori ai nostri BTP.

Questa tendenza non ci sorprende, perché tipica dei momenti di shock violenti e prolungati sui mercati. Contestualmente, gli investitori con maggiore propensione al rischio, approfittano dei ribassi azionari per investire in strumenti, che a fronte di una protezione condizionata del capitale, offrono rendimenti ben più interessanti in caso di ripresa delle borse.

L'alta volatilità, infatti, consente di creare soluzioni di investimento con rendimenti potenziali più elevati rispetto a qualche mese fa, a fronte del rischio associato alla maggiore probabilità che le barriere vengano violate.

L'attuale strategia di emissione di UniCredit risponde pienamente alle attuali condizioni di mercato, attraverso un'ampia gamma di certificati che spaziano da soluzioni con protezione incondizionata del capitale, a quelle con protezione condizionata, fino a strumenti che sfruttano la leva finanziaria per finalità di copertura o strategie speculative.

Per quanto riguarda le attività sottostanti a questi certificati, segnaliamo un'importante novità: i certificati UniCredit su fondi di investimento. Questo nuovo strumento coniuga i benefici della gestione attiva e diversificazione del rischio, tipico dei fondi, con la protezione totale del capitale. Gli investitori hanno mostrato fin da subito grande apprezzamento ed interesse per questa nuova tipologia di investimento, offerta in sottoscrizione esclusivamente ai clienti UniCredit.

Grazie al supporto dei nostri clienti-investitori e al contributo dei nostri colleghi del Commercial Banking, abbiamo ricevuto importanti riconoscimenti: come Miglior Emittente dell'anno e secondi per la Rete Private Banking agli Italian Certificate Awards, oltre a Miglior Distributore in Italia da parte di Structured Retail Products. Questi premi confermano che stiamo lavorando in perfetto allineamento con le esigenze dei nostri investitori e sono uno stimolo importante per continuare in questa direzione.

Buona lettura e buoni investimenti!

11 Dopo un anno di crescita sostenuta, nel 2019 la crescita USA si avvia verso una decelerazione

06 Il 2019 sarà caratterizzato da un generale rallentamento della crescita a livello globale

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/adeguati 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/adeguatezza 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 egli strumenti finanziari disponibile presso il sito web dell'Emittente.

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

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

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

Numero 12
Gennaio 2019

ECONOMIA

06 Verso la fine del ciclo

MERCATI

09 Rallentamento globale in vista

11 Stati Uniti: inizia la discesa verso una (lieve) recessione

13 Tempi difficili per l'Italia

16 Cambio euro-dollaro, le cose possono ancora peggiorare prima di migliorare

19 2019, volatilità in aumento

21 2019, il momento di giocare in difesa

OSSERVATORIO INTERNAZIONALE

25 Il più audace esperimento cinese

RETE UNICREDIT

27 UniCredit Private Banking e i Certificate una storia di successo

EDUCATION

29 Investire con doppia barriera di protezione

30 Cash Collect: puntare a un rendimento periodico sull'azionario

30 Tra i certificati d'investimento resta forte l'interesse per strumenti che offrono un flusso cedolare periodico, con cedole sempre più frequenti

SOTTO LA LENTE

32 Un 2019 pieno di cedole per gestire la volatilità dei mercati

NEWS ED EVENTI

34 UniCredit premiata emittente dell'anno agli Italian Certificate Awards 2018

INIZIATIVE DEL GRUPPO

36 Filarmonica della Scala

MERCATO DEI CERTIFICATE

38 Opportunità nei momenti difficili

40 Le vette si raggiungono grazie a competenze e gestione del rischio

CATALOGO PRODOTTI

42 Catalogo Certificate

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

Verso la fine del ciclo

- Il 2019 sarà caratterizzato da un generale rallentamento della crescita a livello globale
- Con la decelerazione economica e l'inasprimento delle condizioni finanziarie si potrebbe assistere alla fine della lunga fase rialzista sui mercati

Erik F. Nielsen
Global Head of CIB Research
& Group Chief Economist
UniCredit

Erik F. Nielsen, Global Head of CIB Research & Group Chief Economist di UniCredit prospetta per il 2019 un quadro di rallentamento generale della crescita economica a livello globale, e di conseguenza la fine della lunga fase di rialzo dei mercati iniziata ormai da oltre un decennio.

Il 2018 si è chiuso con una crescita globale ancora abbastanza sostenuta, quali sono le vostre previsioni per il 2019?
Prevediamo un lieve rallentamento del PIL, dal 3,6% al 3,4% circa nel 2019, seguita da una decelerazione più accentuata al 2,7% nel 2020. A provocare questo rallentamento concorreranno, tra l'altro, l'inasprimento delle condizioni finanziarie, l'attenuarsi dello stimolo fiscale negli USA e il proseguimento del rallentamento in Cina, oltre al generale deterioramento del sentiment, non da ultimo a causa delle continue tensioni commerciali. Nell'ultima parte del 2019 e nel 2020 il rallentamento sarà probabilmente guidato dagli USA. Vediamo che anche i mercati emergenti in linea di massima stanno mostrando segni di raffreddamento, parallelamente al rallentamento ciclico delle economie avanzate. È importante notare che prevediamo un rallentamento globale di tipo ciclico (e un'eventuale breve recessione di modesta entità), ma non una crisi vera e propria. Ciò premesso, la combinazione di crescita più lenta e condizioni finanziarie più rigide segneranno probabilmente la fine della lunga fase rialzista del mercato.

L'economia statunitense nel 2018 ha ancora una volta sovraperformato la maggior parte delle economie avanzate. E' un ritmo di crescita ancora sostenibile?
Durante il 2019 l'espansione USA si avvia a diventare la più lunga fase di ripresa mai registrata nel Paese. Saranno però festeggiamenti in agrodolce, in quanto l'economia comincerà a perdere slancio nella seconda metà del 2019 per poi avviarsi verso una leggera, e breve, recessione intorno a metà del 2020, probabilmente non molto diversa da quella del 2001. Diversi elementi concorreranno al rallentamento, inclusi l'inasprimento delle condizioni finanziarie e l'attenuarsi dello stimolo fiscale, in un momento in cui le pressioni sui salari aumentano e i bilanci delle aziende iniziano ad essere sotto pressione. In questo scenario base, ci attendiamo un aumento dei tassi da parte della Fed nel corso del secondo trimestre dell'anno, seguito da una pausa e poi da un'inversione di rotta con tre tagli dei tassi nel 2020.

Quali sono le vostre previsioni di crescita per l'area euro? Vi aspettate un inasprimento della politica monetaria da parte della BCE?
Prevediamo che la crescita nell'eurozo-

na rimbalzerà dopo la battuta d'arresto tecnica del terzo trimestre 2018, prima di muoversi per buona parte del 2019 a livelli di poco superiori. In termini di crescita anno su anno, prevediamo che il 2019 registrerà un leggero rallentamento all'1,3% dal 2,0%. Tuttavia, nell'ultima parte dell'anno l'eurozona probabilmente accuserà una perdita di slancio, che si accentuerà nel corso del 2020 quando gli USA si avvieranno verso la recessione. Di conseguenza, la finestra di opportunità perché la BCE normalizzi la politica monetaria dovrebbe chiudersi rapidamente. Pensiamo che Francoforte riuscirà ad alzare solo il tasso sui depositi – in due fasi, a partire da settembre 2019 – per poi riportarlo a zero all'inizio del 2020. Il rischio è che la BCE possa intervenire nel portare a compimento la sua politica monetaria accomodante.

Rallentamento della crescita e tensioni commerciali con gli Stati Uniti. Quali sono le prospettive per l'economia cinese nel 2019?

Prevediamo che la crescita del PIL cinese decelererà dal 6,6% al 6,2% nel 2019 e al 5,9% nel 2020. Tutti i principali indicatori ad alta frequenza indicano che la spinta si sta lentamente affievolendo. Il rallentamento è in parte dovuto alla diminuzione dello stimolo immesso negli anni passati, proprio nel momento in cui le tensioni commerciali con gli USA si aggiungono al dilemma politico di fronte a cui si trovano le autorità cinesi. Prevediamo che verrà immessa più liquidità nel sistema finanziario, un incremento dei crediti diretti e sgravi fiscali in alcuni settori chiave, insieme ad alcuni allentamenti di tipo normativo per le aziende private. Non riteniamo che le autorità useranno il tasso di cambio per ottenere l'effetto di stimolo desiderato.

In questo scenario di decelerazione e di aumentata incertezza dobbiamo aspettarci maggiore volatilità sui mercati finanziari? Secondo voi quali sono le asset class da privilegiare e quali invece sarebbe meglio evitare?

Con il rallentamento della crescita globale – e degli utili – in un momento di stretta delle condizioni finanziarie, è molto probabile che i mercati assisteranno alla fine della lunga fase rialzista. In questo contesto prevediamo che la volatilità crescerà ulteriormente con un aumento del rischio di un'improvvisa discesa dei prezzi azionari. Di conseguenza raccomandiamo un ulteriore spostamento verso asset difensivi. Il reddito fisso ad alto rating dovrebbe rappresentare in misura crescente la scelta preferita rispetto ai titoli azionari, per i quali vediamo limitato potenziale di rialzo e possibilità di forti escursioni al ribasso. Vediamo valore nei Treasury statunitensi, che pensiamo potrebbero costituire una buona opzione anche per investitori in euro, per i quali prevediamo che il dollaro resterà favorevole anche nella prima parte del 2019. Consigliamo di essere molto selettivi nei mercati emergenti e di evitare emittenti particolarmente

esposti a condizioni finanziarie e deflussi globali, in quanto la congiuntura di mercato potrebbe risultare difficile per tali emittenti.

Sulla base delle vostre previsioni riguardo alle decisioni di politica monetaria della Fed quali rendimenti vi aspettate sui Treasury statunitensi per quest'anno e il prossimo?
Più in dettaglio, prevediamo che il Treasury decennale USA raggiungerà il picco nel range 3,25-3,50% attorno a metà del 2019. Poco dopo l'ultimo rialzo dei tassi al 3% nel giugno 2019, la curva dovrebbe invertirsi con il Treasury decennale USA al 2,75% entro la fine del 2019 e lo spread tra i Treasury a 2 e 10 anni a -10pb. Il calo dei rendimenti potrebbe protrarsi fino a parte del 2020, quando prevediamo che la Fed inizierà il ciclo di allentamento monetario. Prevediamo che il Treasury decennale chiuderà il 2020 al 2,50% con uno spread 2-10 anni di 25pb.

Quali sono invece le vostre aspettative per i titoli di Stato dell'area euro, sia core che periferici?
In Europa i titoli di Stato core dovrebbero registrare una pressione contenuta nel primo semestre 2019, soprattutto in vista degli imminenti rialzi dei tassi da parte della BCE, mentre la fine del quantitative easing dovrebbe avere un impatto modesto. L'incertezza politica in Europa è destinata a pesare sulla propensione al rischio. Prevediamo che i rendimenti dei Bund decennali si attesteranno allo 0,60% entro la fine del 2019 e oscilleranno attorno a questo livello nel 2020. L'offerta elevata e l'incertezza politica, che tende a frenare il rientro degli investitori privati, dovrebbero pesare sui BTP, in particolare nella prima metà del 2019, e potrebbero spingere lo spread con il Bund decennale nella fascia tra 350 e 375pb, con rischio di escursioni anche più marcate. Nel terzo trimestre 2019 prevediamo un miglioramento del quadro politico e dell'offerta, che innescherà una discesa dello spread nell'area dei 275pb entro la fine del 2019.

Il rafforzamento del dollaro cui abbiamo assistito nel 2018 è destinato a proseguire? Quali valute potrebbero essere favorite in un contesto di maggiore incertezza economica globale?
Per il cambio euro-dollaro è probabile che la situazione peggiori ulteriormente, prima di registrare un miglioramento. Le nostre stime di fair value indicano che il deterioramento dei fondamentali che ha indebolito il cambio euro-dollaro nel 2018 proseguirà nel primo semestre del 2019. Prevediamo che ciò, unito allo scenario di rischio globale, innescherà ulteriori vendite di euro, portando il cambio a 1,08 entro metà del 2019. A partire dal terzo trimestre 2019 i fondamentali dovrebbero diventare più favorevoli all'euro e tale tendenza si accentuerà ulteriormente quando la Fed inizierà a ridurre i tassi nel secondo trimestre del 2020. Questa congiuntura dovrebbe consentire al cambio euro-dollaro di recuperare quota 1,20 entro la fine del 2020. La sterlina è destinata a recuperare in parte quando l'incertezza per la Brexit diminuirà e con essa il premio al rischio associato. Yen e franco svizzero dovrebbero apprezzarsi di riflesso allo scenario globale del rischio e alla congiuntura economica.

Alla luce dello scenario che avete descritto, quali sono le prospettive e i rischi dell'investimento sui mercati azionari europei e statunitensi?
Prevediamo che il 2019 sarà un anno volatile e per lo più non attraente per i mercati azionari. I nostri target di fine 2019 sono quota 3300 per l'indice Euro STOXX50, 12000 per l'indice DAX e 19800 per l'indice FTSE MIB. Di pari passo con il rallentamento della crescita degli utili, i mercati saranno esposti ai rischi di fasi (momentanee) di correzione fino al 20%. Il rischio principale per il mercato azionario USA arriva dalle azioni FANG, che avranno un impatto sui mercati azionari nel loro complesso. Resta pertanto essenziale un posizionamento su comparti difensivi. Abbiamo effettuato un upgrade a „neutral" dei settori Telecomunicazioni e Retail dell'indice STOXX Europe 600 e abbassato a „underweight" il giudizio su Chimici e Tecnologici. Per il mercato azionario dell'area euro prevediamo due scenari di rischio: un rallentamento economico anticipato, o più marcato, e ulteriori timori in caso di escalation delle tensioni tra il governo italiano e l'Unione Europea.

Quali invece le previsioni per i mercati obbligazionari?
Il rallentamento della crescita e degli utili aziendali peserà anche sui mercati creditizi europei, ma la loro traiettoria del debito più stabile negli ultimi anni, nonché il fatto che la stretta della BCE sia ritardata rispetto alle mosse della Fed, dovrebbero rendere le aziende europee meno vulnerabili ai timori per il credito rispetto alle loro omologhe statunitensi. Il calo atteso nei volumi di emissione rispetto agli anni scorsi compenserà in parte l'impatto della fine del QE.

I mercati emergenti vengono da un anno difficile. Come si prospetta il 2019?
Tra i mercati emergenti i Paesi con maggiori esigenze di finanziamento estero hanno risentito pesantemente dell'irrigidimento delle condizioni finanziarie globali. Dato che i problemi di Argentina, Turchia e altri Paesi emergenti potrebbero non essere ancora finiti a causa del pronunciato rallentamento delle loro economie, continuiamo a considerare questi Paesi casi isolati con contenuto rischio di contagio. Come asset class in generale, i mercati emergenti vivranno probabilmente un anno a due facce, con un primo semestre 2019 sotto pressione, che andrà attenuandosi nel secondo semestre, di pari passo con l'indebolimento del dollaro sul finire del ciclo di stretta monetaria della Fed. L'indice delle valute emergenti (EMFX) dovrebbe continuare a registrare una debole performance, senza fattori in grado di innescare una rivalutazione intrinseca in vista. Tuttavia il cambio EMFX-USD potrebbe rivalutarsi in scia al cambio euro-dollaro nel secondo semestre 2019.

Rallentamento globale in vista

Daniel Vernazza
PhD, Chief UK &
Senior Global Economist
UniCredit Bank, Londra

Dan Bucsa
Chief CEE Economist
UniCredit Bank, Londra

- Si prevede una leggera diminuzione della crescita del PIL al 3,4% nel 2019, in calo dal 3,6% nel 2018, seguita da un rallentamento più accentuato al 2,7% nel 2020
- Tensioni commerciali, condizioni finanziarie più restrittive, aumento dell'incertezza a livello macro, concorreranno tra gli altri alla decelerazione globale

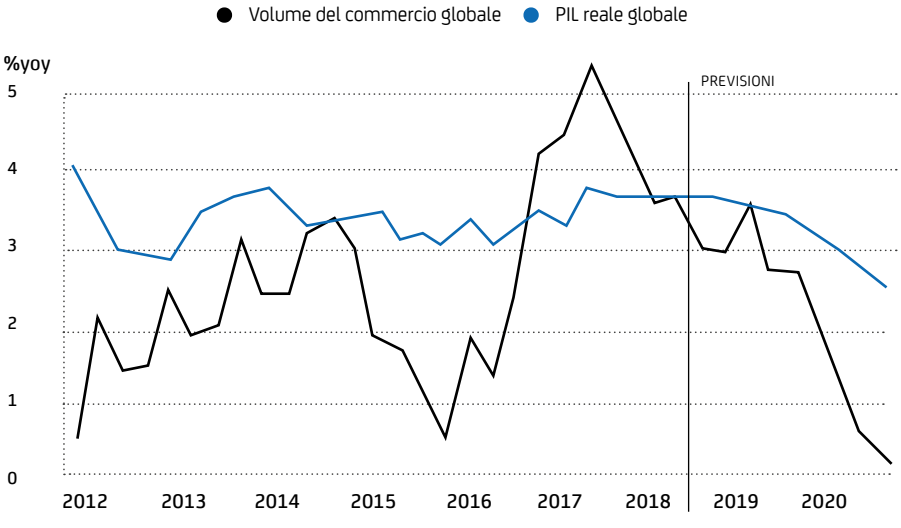
La spinta della crescita globale è leggermente diminuita rispetto al massimo ciclico dell'anno scorso ed è diventata meno equilibrata dal punto di vista geografico, con una crescita forte negli USA, sostenuta dallo stimolo fiscale, e più lenta in Europa e in alcuni mercati emergenti, tra i quali Argentina e Turchia in fase di brusca frenata.

Nel 2019 prevediamo una leggera diminuzione della crescita globale al 3,4%, inferiore al potenziale, in calo dal 3,6% del 2018, seguita da un rallentamento più accentuato al 2,7% nel 2020. I motivi includono tensioni commerciali, condizioni finanziarie più restrittive, aumento dell'incertezza a livello macro, l'affievolirsi dello stimolo fiscale negli USA e il proseguimento del rallentamento in Cina. Gli USA dovrebbero rallentare a partire dalla metà dell'anno in scia all'affievolirsi dello stimolo fiscale, mentre l'eurozona seguirà a distanza di un paio di trimestri. A causa del rallentamento ciclico delle economie avanzate e della stretta monetaria negli USA, anche la crescita economica dei mercati emergenti decelererà a livelli inferiori al potenziale nel 2019-20. Qui di seguito, e prima di rivolgere l'attenzione al 2020, spieghiamo più in dettaglio i driver del rallentamento atteso.

TENSIONI COMMERCIALI

Innanzitutto cominceranno a pesare le tensioni commerciali statunitensi, concentrate prevalentemente sulla Cina. Gli USA hanno imposto dazi su 250 miliardi di dollari di merci cinesi importate e prevediamo che daranno corso agli aumenti dei dazi programmati per gennaio, dal 10% al 25% su 200 miliardi di dollari di importazioni dalla Cina, risparmiando invece i restanti 250 miliardi di dollari di importazioni USA dalla Cina. L'impatto economico diretto della riduzione degli scambi provocata dai dazi USA annunciati finora (e dalle relative ritorsioni) è gestibile, ma si sta ripercuotendo negativamente sul sentiment. In effetti, anche se la fiducia dei consumatori resta ancora alta, tra le imprese si rileva crescente pessimismo per il futuro, in particolare negli USA, di riflesso alle tensioni

Grafico 1. Il commercio mondiale rallenta



Fonte: CBS, UniCredit Research

commerciali. L'aumento dell'incertezza spinge le imprese a rinviare gli investimenti, che rappresentano la componente di spesa più sensibile al contesto commerciale internazionale.
Di conseguenza prevediamo che la crescita degli scambi commerciali globali rallenterà al 2,9% nel 2019 dal 3,6% nel 2018 e, successivamente, all'1,1% nel 2020, di riflesso al calo della crescita del PIL globale e a un relativo spostamento, a livello di composizione della crescita, dalle economie avanzate. Ciò significa che il principale driver di crescita sarà la domanda interna. I sondaggi presso le imprese segnalano maggiore forza degli ordini manifatturieri totali rispetto agli ordini d'esportazione in tutte le regioni, aspetto particolarmente rilevante per i mercati emergenti perché la domanda interna richiede afflussi di capitali esteri per crescere in modo robusto.

UNO SCENARIO MACRO PIÙ INCERTO

In secondo luogo, in aggiunta alle tensioni commerciali, l'imprevedibilità del Presidente statunitense, l'indebolimento del multilateralismo basato su regole stabilite nel dopoguerra, un approccio più aggressivo alla politica estera da parte dell'amministrazione USA, conflitti regionali e maggiori tensioni geopolitiche, oltre all'incertezza politica in Europa sono tutti fattori che concorrono a rendere più incerto lo scenario macro, in particolare per i mercati emergenti.
In terzo luogo, in scia al proseguimento dell'inasprimento della politica monetaria da parte della Fed e di altre importanti economie, le condizioni finanziarie dovrebbero farsi ancora più restrittive e ciò frenerà la crescita. Questo aspetto è particolarmente preoccupante nei mercati emergenti, dove alcuni Paesi sono più vulnerabili ai tassi statunitensi. America Latina, Asia emergente e Medio Oriente potrebbero essere più penalizzati, in quanto i settori privati si basano maggiormente su finanziamenti azionari dagli USA rispetto a Europa Centrale e Orientale o Africa.
Il tasso di cambio effettivo del dollaro statunitense si è apprezzato dell'8% nel 2018 e nello stesso periodo le azioni europee ed asiatiche hanno accusato un calo abbastanza significativo, con la maggior parte delle perdite registrate in ottobre. Gli spread corporate si sono ampliati. L'inasprimento delle condizioni finanziarie globali è stato associato a massicci deflussi di capitale dai mercati emergenti nelle ultime settimane, che hanno limitato la disponibilità di credito, in particolare nei Paesi che si sono basati su ingenti afflussi di capitale negli anni recenti.

USCITA DI CAPITALI DAI MERCATI EMERGENTI

I flussi di capitale verso i mercati emergenti sono crollati bruscamente nel 2018 e potrebbero non riprendere a crescere finché i tassi USA saliranno e/o le prospettive di crescita globale non miglioreranno. In effetti nel 2018 i mercati emergenti, Cina esclusa, hanno registrato flussi in uscita a livello di portafogli. I disinvestimenti da obbligazioni dei mercati emergenti nel 2018 sono sui livelli del 2013, al tempo del taper tantrum, a dimostrazione del fatto che condizioni monetarie più restrittive negli USA restano l'unico fattore importante per i flussi di capitale verso i mercati emergenti. Mentre BCE e Banca del Giappone mantengono un approccio da colombe, gli investitori in euro e in yen non hanno un peso sufficiente per sostituire gli investitori in dollari nei mercati emergenti.
Dato che la domanda interna nei mercati emergenti dipende in forte misura dai capitali esteri, la sua resilienza sarà messa alla prova se gli investitori continueranno a ridurre la quota nei mercati emergenti. Dopo un picco ciclico nel 2018, i consumi privati nei mercati emergenti stanno perdendo slancio e la crescita del credito rallenta. Condizioni finanziarie più restrittive, barriere commerciali e tensioni politiche penalizzeranno gli investimenti nei mercati emergenti nel 2019-20 e potrebbero reindirizzare gli investimenti verso Paesi meno esposti a questo tipo di minacce. I produttori di materie prime potrebbero aver perso l'opportunità di aumentare gli investimenti, sia a causa di sanzioni (Russia) o per una combinazione di cattiva gestione delle finanze pubbliche, elevati break-even fiscali e prospettive incerte per domanda e offerta globale di petrolio (OPEC). Per questo motivo l'outlook del Fondo Monetario Internazionale per la crescita 2019-20 per gli esportatori di petrolio dei mercati emergenti appare più debole rispetto a quello dei Paesi vicini importatori di petrolio.

RALLENTAMENTO PIÙ PRONUNCIATO NEL 2020

Prevediamo un rallentamento più pronunciato per l'economia globale nel 2020, con la crescita del PIL reale in frenata al 2,7%. Gli USA potrebbero esserne l'origine, a causa della fase molto avanzata del ciclo economico. L'attuale fase espansiva è la seconda più lunga da quando sono disponibili dati e se, come prevediamo, proseguirà fino a metà 2019 diventerà la più lunga in assoluto. Mentre le espansioni non muoiono di vecchiaia, l'economia statunitense è "rovente" (ad es. c'è domanda in eccesso) per effetto di uno stimolo fiscale mal calibrato a livello temporale, situazione che accresce il rischio di un consistente rallentamento più avanti. Il nostro modello probabilistico di recessione negli USA stima la possibilità di una recessione entro 2 anni attorno al 90%.
È difficile individuare quale sarà l'elemento scatenante della recessione negli USA, ma i candidati sono numerosi. L'aumento del tetto della spesa fiscale per facilitare lo stimolo fiscale dovrebbe scadere nel 2020, imponendo una brusca riduzione nella spesa, a meno che il Congresso non lo alzi nuovamente. Anche in quest'ultimo caso, in linea con quanto prevediamo, l'affievolirsi dell'effetto al rialzo originato dallo stimolo fiscale USA, a partire da metà 2019, farà da freno.
Plausibili catalizzatori potrebbero essere un'escalation delle tensioni USA-Cina e l'aumento del protezionismo, l'acuirsi delle tensioni geopolitiche, un'eccessiva stretta monetaria da parte della Fed quando il tasso sui Fed fund si avvicinerà al tasso naturale (inosservabile) di interesse, uno shock sul mercato azionario (dalle elevate valutazioni estrapolate dagli utili del punto massimo del ciclo) e un brusco allargamento degli spread. ●

Stati Uniti: inizia la discesa verso una (lieve) recessione

- Dopo un anno di crescita sostenuta nel 2019 la crescita Usa si avvia verso una decelerazione
- La Fed proseguirà nel ciclo di rialzo dei tassi contribuendo a rendere l'economia statunitense più vulnerabile

Dr. Harm Bandholz, CFA
Chief US Economist
UniCredit Bank, New York

Il 2018 è stato un anno positivo per l'economia statunitense. Con un PIL reale avviato a uguagliare la crescita del 2,9% registrata nel 2015, gli USA hanno agevolmente fatto meglio della maggior parte delle economie avanzate. Un importante fattore che ha alimentato questa sovraperformance è stato il massiccio stimolo fiscale. Oltre a offrire considerevoli riduzioni delle imposte, il Congresso ha varato una spesa federale di entità simile. Ne è risultato un incremento del deficit federale a quasi il 4% del PIL nell'anno fiscale 2018. Non solo si tratta del deficit più alto dal 2012, ma giunge in un momento in cui lo spazio per un aumento dell'utilizzo della capacità produttiva è minimo se non nullo. Prendendo in considerazione le stime del Congressional Budget Office (Ufficio del bilancio del Congresso USA) per crescita potenziale e il tasso di disoccupazione di equilibrio, calcoliamo che sia il gap produttivo sia quello della disoccupazione siano ormai stati colmati. Sulla base delle correlazioni storiche, questa congiuntura ciclica sarebbe stata coerente con un budget equilibrato, piuttosto che con un esorbitante disavanzo al 4%.

DIVERSI FATTORI CONTRIBUISCONO AL RALLENTAMENTO

Prevediamo che l'impatto dello stimolo fiscale sarà svanito entro metà del 2019. Pur rimanendo in vigore, le disposizioni in materia di spesa e riduzione delle tasse cesseranno quantomeno di sostenere la crescita. Altri fattori contribuiranno al rallentamento.

Innanzitutto il mercato del lavoro continua a perdere slancio mentre l'offerta di manodopera sta diventando sempre più un collo di bottiglia. Con un tasso di disoccupazione sotto il 4%, i nuovi posti di

lavoro non riusciranno più a superare gli incrementi della manodopera. Di conseguenza prevediamo che la crescita mensile degli occupati rallenterà da 200k circa a 150k o meno nel corso del 2019. Ciò, unito all'affievolirsi dell'impatto degli sgravi fiscali, dovrebbe provocare un sensibile rallentamento degli incrementi del reddito disponibile.

In secondo luogo, le spese in conto capitale sono state uno degli aspetti positivi nel 2018. Dopo che tra il quarto trimestre 2014 e il quarto trimestre 2015 erano ancora in calo dello 0,7%, gli investimenti fissi delle imprese sono balzati del 6,4% tra il terzo trimestre 2017 e il terzo trimestre 2018. Non meno dell'80% di questa accelerazione, tuttavia, si è verificata in settori correlati alle materie prime e può pertanto essere imputata alla crescita dei prezzi delle commodity durante tale periodo, in particolare al rialzo dei prezzi del petrolio. Dato che i prezzi del greggio dovrebbero aver toccato il picco, questo fattore di supporto alle spese in conto capitale verrà meno. Nemmeno la riforma fiscale sulle decisioni di investimento delle imprese dovrebbe dare una grossa spinta, in quanto la maggior parte dei risparmi fiscali sarà trasferita agli azionisti sotto forma di riacquisti di titoli e dividendi.

Da ultimo, prevediamo una congiuntura esterna meno favorevole. La crescita globale ha già perso parte dello slancio nei mesi scorsi, anche mentre l'economia USA continuava a crescere in modo sostenuto. In aggiunta, riteniamo che l'aliquota dei dazi su 200 miliardi di dollari USA di importazioni di prodotti cinesi salirà dal 10% al 25%, come programmato. Ciò porterà al raddoppio dei pagamenti previsti per i dazi dallo 0,2% del PIL allo 0,4%. Infine, le condizioni finanziarie saranno meno accomodanti per l'effetto combinato del rialzo dei tassi d'interesse, della maggiore volatilità del mercato azionario e del rafforzamento del dollaro USA.

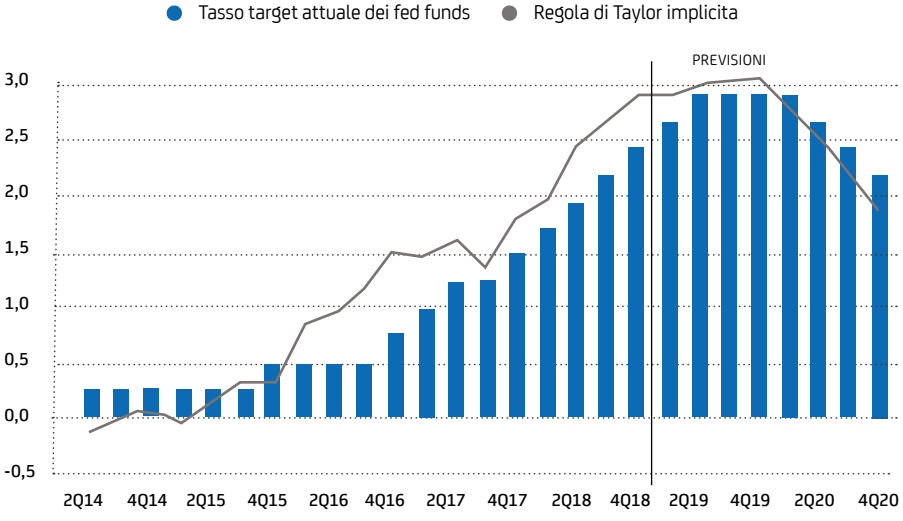
Tutti questi fattori concorreranno al rallentamento della crescita, rendendo l'economia statunitense più vulnerabile a shock di vario tipo. Uno dei candidati più probabili a un tale evento negativo è il settore corporate, i cui bilanci sono caratterizzati da una leva elevata. Quest'anno l'indebitamento delle società non finanziarie è cresciuto fino a raggiungere la cifra record di 14.800 miliardi di dollari USA, pari al 72,5% del PIL. L'indebitamento netto (debito totale meno cassa e disponibilità liquide) delle società quotate non finanziarie è più che raddoppiato rispetto al picco del 2009. Di conseguenza i rapporti di copertura del debito sono aumentati in misura sensibile, anche se i tassi d'interesse sono rimasti storicamente bassi. Secondo la Banca dei Regolamenti Internazionali, il rapporto di copertura del debito per le società non finanziarie è salito di 4,5 punti percentuale tra il quarto trimestre 2013 e il primo trimestre 2018 (dal 36,6% al 41,1%), che è quasi pari all'aumento di 5,1 punti percentuale registrati nel periodo precedente alla Grande Recessione.

Queste vulnerabilità verranno alla luce quando lo slancio della domanda e il sostegno derivante dagli sgravi fiscali si affievoliranno e/o i tassi d'interesse e gli spread cominceranno a salire. I margini di profitto delle imprese non finanziarie sono già in fase discendente dal 2014, una discesa brevemente interrotta solo dalla riduzione delle imposte. Sebbene i margini siano rimasti storicamente elevati, è importante osservare che dalla Seconda Guerra mondiale un rallentamento di questo tipo dei margini dei profitti ha segnalato in modo affidabile una recessione. La nostra previsione di base prevede che la crescita trimestrale del PIL rallenterà dal 3% circa nel 2018 al 2,5% nel primo semestre 2019 e a un mediocre 1,25% nel secondo semestre 2019, per poi diventare leggermente negativa a metà 2020.

LA CHIAMATA DELLA FED: TRE RIALZI, TRE TAGLI

Dato il nostro scenario macroeconomico, prevediamo che la Fed alzerà il tasso target due volte nella prima metà del 2019, ciascuna di 25 pb, portando i tassi a breve al picco di questo ciclo nella fascia tra il 2,75 e il 3,00%. Con il senno di poi, probabilmente proseguire il ciclo di inasprimento nel 2019 si dimostrerà un errore da parte della Fed. Anche se non riteniamo che la Banca centrale sarà il principale colpevole della recessione, la sua politica restrittiva contribuisce alla debolezza. Mentre l'economia scivolerà in lieve recessione nel 2020, è probabile che la Fed cambi direzione e inizi ad abbassare nuovamente i tassi nella primavera del 2020.

Grafico 1. La Fed invertirà la sua politica monetaria nel 2020



Fonte: UniCredit Research

Tempi difficili per l'Italia

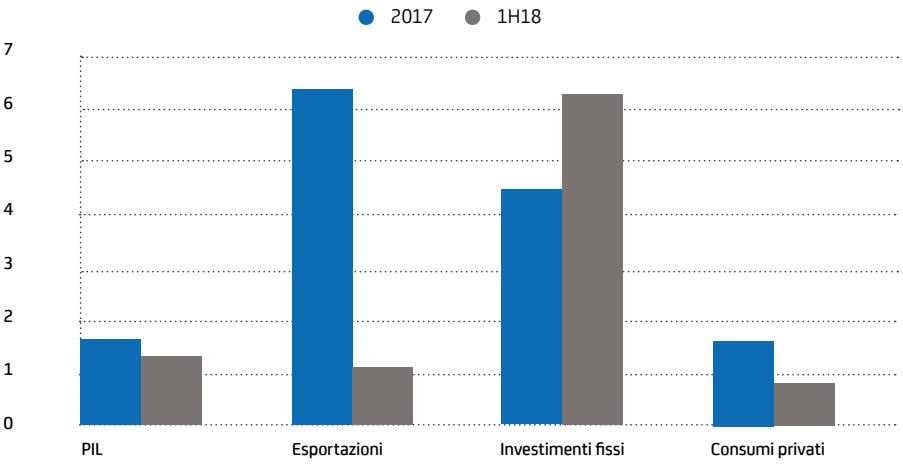
- Si prevede una crescita del Pil in rallentamento allo 0,5% nel 2019 da un crescita di poco inferiore all'1,0% nel 2018
- La politica fiscale del governo dovrebbe supportare la crescita in misura modesta
- L'ampliamento del differenziale BTP-Bund a 10 anni si tradurrà in un rialzo dei tassi di finanziamento per il settore privato

Loredana Maria Federico
Chief Italian Economist
UniCredit Bank, Milano

Si prospettano tempi difficili per l'Italia, anche se la deludente performance di crescita nel secondo semestre 2018 probabilmente in parte sovrastima la debolezza dell'economia che si avvia verso il 2019. Il calo della crescita annua del PIL dall'1,6% nel 2017 a poco meno dell'1,0% nel 2018 riflette già un brusco peggioramento dell'andamento delle esportazioni. Non prevediamo pertanto un'ulteriore frenata nella crescita delle esportazioni derivante dal commercio globale per quest'anno, prima che si evidenzi una nuova fase di rallentamento nel 2020. Allo stesso tempo, l'andamento del commercio mondiale rappresenta il principale fattore di rischio nel breve termine alle prospettive di crescita dell'Italia, in un contesto in cui il rallentamento della domanda globale potrà manifestarsi agli inizi dell'anno più accentuato delle nostre attese. In aggiunta, la domanda interna è prevista in ulteriore ripresa nel 2019 e nel 2020, ma a un ritmo inferiore rispetto agli ultimi anni, soprattutto sul fronte degli investimenti in macchine ed attrezzature, che risentiranno in particolare del calo della domanda globale. Lo stimolo fiscale dovrebbe mitigare l'impatto delle condizioni di credito più restrittive, ma si prevede che l'incertezza e un effetto ricchezza negativo, ed il conseguente aumento del risparmio, freneranno i consumi del settore privato.

In generale, prevediamo che il PIL crescerà dello 0,5% nel 2019, da un crescita di poco inferiore all'1,0% nel 2018. La politica fiscale leggermente espansiva del governo dovrebbe sostenere il PIL in misura modesta sia nel 2019 sia nel 2020. Tra le misure pianificate, si prevede che il maggiore sostegno alla domanda interna verrà dal programma di investimenti pubblici e dal reddito di cittadinanza (con un impatto combina-

Grafico 1. Brusco adeguamento dell'export al rallentamento del commercio globale



Fonte: Istat, UniCredit Research

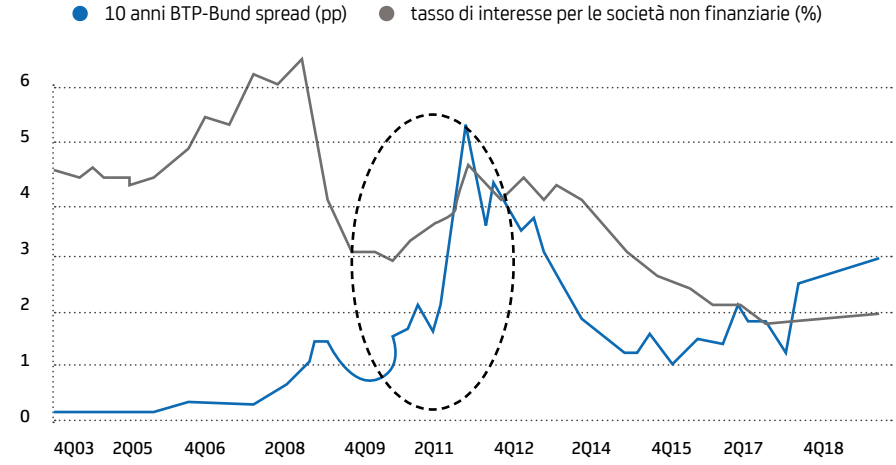
to stimato al 50% del totale). Tuttavia, riteniamo che la loro entrata in vigore solo in primavera mitigherà l'effetto sulla crescita nel 2019, ma, al tempo stesso, trasferendolo in parte al 2020.
L'ampliamento del differenziale BTP-Bund a 10 anni, in corso da maggio, si tradurrà in un rialzo dei tassi di finanziamento delle imprese per il settore privato nel periodo di previsione, moderando in particolare la crescita degli investimenti. Sulla base dei dati storici, uno shock sullo spread dei titoli governativi inizierebbe a ripercuotersi sui tassi di finanziamento delle imprese dopo circa un trimestre, con un pass-through di 0,3 punti percentuali dopo un anno e 0,7 nel lungo periodo. I tassi di finanziamento alle società non finanziarie per la creazione di nuovo business sembrano non essere ancora stati impattati dallo shock (e lo stesso può dirsi alle famiglie). Secondo le nostre stime, la gradualità della uscita da un contesto di bassi costi di finanziamento per il settore privato attenuerà l'impatto negativo sulla crescita economica per la maggior parte dell'anno (-0,1/-0,2 punti percentuale), ma nel 2020 l'effetto dovrebbe quasi raddoppiare. Si prevede che l'ulteriore accelerazione della crescita dei finanziamenti al settore privato sarà contenuta.

Sul fronte dell'occupazione negli ultimi due anni e mezzo è stata registrata una crescita di oltre l'1% annuo, che ha sostenuto un miglioramento dei salari. Una fase di moderazione è ora inevitabile, in linea del resto con i consueti due trimestri di ritardo con cui l'occupazione reagisce a variazioni della crescita del PIL. La creazione di posti di lavoro potrebbe essere ostacolata anche dalle modifiche della legislazione sui contratti a tempo determinato e sulle pensioni. Inoltre, l'introduzione del reddito di cittadinanza potrebbe incoraggiare anche coloro che non lo avevano fatto in passato a mettersi alla ricerca di un lavoro per avere l'idoneità al sussidio, aumentando in tal modo il tasso di attività. Complessivamente, per l'effetto combinato di queste forze stimiamo che il tasso di disoccupazione si stabilizzerà nella migliore delle ipotesi vicino al 10,5% entro il 2020.

IL FRONTE POLITICO

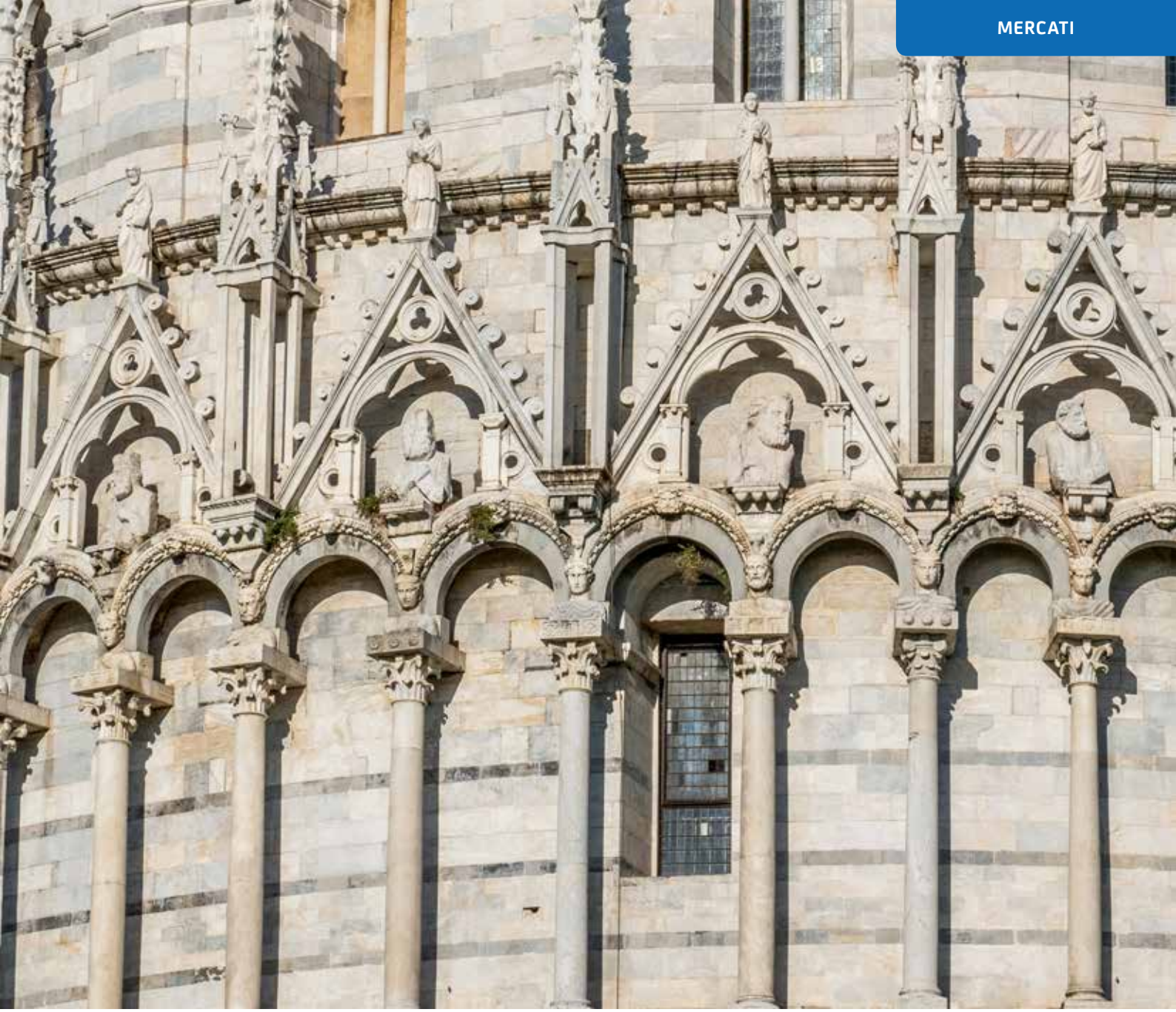
Per quanto riguarda l'outlook politico, nonostante le diversità delle rispettive agende politiche e delle rispettive basi elettorali, i due partiti al governo hanno finora trovato un modus operandi e dimostrato di essere in grado di giungere a un'intesa su numerose questioni spinose, al primo posto la Legge di bilancio, ma anche il Decreto dignità ed il Decreto sicurezza e la Legge anticorruzione. Vediamo pertanto spazio perché la coalizione di governo possa coesistere almeno fino a dopo le elezioni europee, con il voto che sarà un importante test per la politica interna, oltre che la cartina tornasole della forza relativa della Lega e del Movimento 5 Stelle.
Se la consultazione europea dovesse almeno confermare le attuali proiezioni dei sondaggi – che mediamente indicano un consenso del 31% circa per la Lega e del 28% per il M5S [1] – ciò dovrebbe aumentare in misura significativa l'instabilità politica e cambiare gli incentivi dei leader dei due partiti. La consapevolezza di dover varare una manovra difficile in autunno – data la necessità di trovare ingenti risorse per sterilizzare le clausole di salvaguardia ed evitare gli aumenti dell'IVA (23 miliardi di euro nel 2020, 29 miliardi nel 2021) – sarebbe un ulteriore acceleratore di instabilità. Se l'attuale maggioranza dovesse venir meno, l'evidenza dei mutati pesi dei partiti politici rispetto a quelli attualmente presenti in Parlamento potrebbe indurre il Presidente Sergio Mattarella a sciogliere le Camere, malgrado la tradizionale riluttanza ad andare alle urne durante la fase di elaborazione del bilancio.
Tutto considerato, in questo scenario prevediamo che la probabilità di elezioni anticipate in autunno salirà a quasi il 50% rispetto a una bassa probabilità che ciò avvenga prima del voto europeo. L'aspettativa generale è che dalle urne possa emergere un'alleanza di centro-destra o centro-sinistra (includendo il M5S), un risultato che migliorerebbe l'outlook fiscale e ridurrebbe i timori dei mercati per i costi eccessivi delle misure di bilancio del governo attuale.
Sull'altro fronte, se dovessero presentarsi altre situazioni critiche tali da portare il governo a porre, e magari perdere, un voto di fiducia nei prossimi due mesi, prevediamo che la Lega e il Movimento 5 Stelle potrebbero subire

Grafico 2. L'aumento dello spread BTP-BUND inciderà sui costi di finanziamento*



* Il dato del 4 trimestre riferisce a Novembre 2018

Fonte:BCE, Bloomberg, UniCredit Research



forti pressioni per tentare di trovare una maggioranza in Parlamento con uno o più partner diversi. Mentre una maggioranza di centro-destra potrebbe avere più possibilità di emergere, questo scenario non dovrebbe essere dato per scontato, in quanto persisterebbe un rischio reale di trovarsi nuovamente a un punto di stallo come a maggio scorso. Riteniamo pertanto che i leader dei due partner della coalizione potrebbero trovarsi nella situazione di non potersi permettere di far cadere il governo.

SCENARIO DI RISCHIO: CRISI PROFONDA MA SEMPRE BASSA LA PROBABILITÀ DI ITALEXIT

Il principale rischio per il nostro scenario di base riguarda un improvviso peggioramento della fiducia dei mercati, dovuta soprattutto alla caotica comunicazione del governo, che complica i rapporti con l'Unione Europea. Ciò determinerebbe un deciso incremento negli oneri finanziari per il settore pubblico e privato, un sensibile deterioramento dell'attività economica (probabilmente una recessione vera e propria), che a sua volta peggiorerebbe i conti pubblici. In tale scenario, mentre l'attuale governo sarebbe riluttante ad ammettere la gravità della crisi finanziaria e non adotterebbe misure rapide per risolverla, giudichiamo scarsamente probabile che ciò possa portare a un'uscita de facto dell'Italia dall'Unione monetaria.

Secondo gli ultimi sondaggi, sebbene gli italiani restino critici nei confronti dell'Europa, puntando il dito in particolare sull'inadeguatezza della politica europea nella creazione di occupazione, nella gestione dei flussi migratori e nella mitigazione delle disuguaglianze sociali, se interpellati al riguardo, la stragrande maggioranza (circa il 70%) dice "no" all'idea di abbandonare l'euro o la UE. Ci aspettiamo che la risposta di tutti i partiti politici a una potenziale crisi terrà conto di questa preferenza. ●

[1] *Nelle elezioni dello scorso marzo i due partiti hanno ottenuto rispettivamente il 17,4% e il 32,7% dei voti.*

Cambio euro-dollaro, le cose possono ancora peggiorare prima di migliorare

- Le stime indicano che il deterioramento dei fondamentali che ha indebolito il cambio euro-dollaro nel 2018 dovrebbe proseguire nel primo semestre 2019
- La sterlina può ancora recuperare non appena si ridurrà il premio al rischio per la Brexit. Yen e franco svizzero dovrebbero apprezzarsi di riflesso allo scenario globale del rischio e alla congiuntura economica

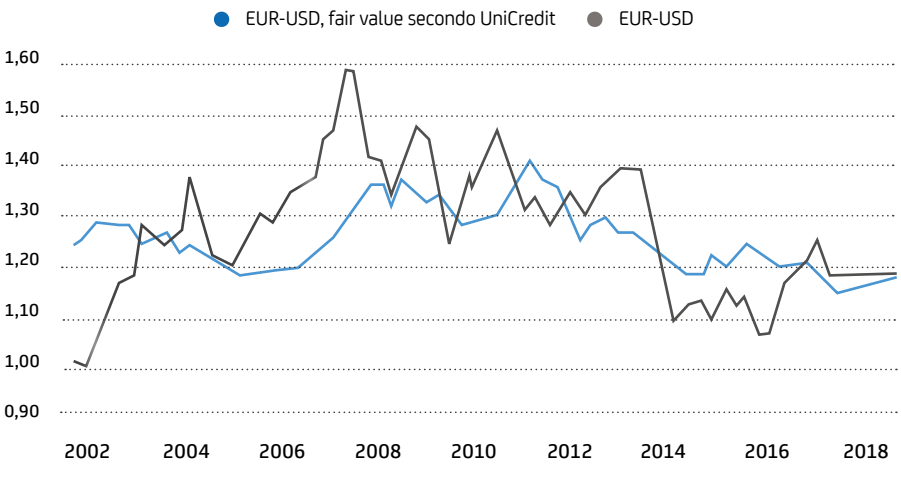
Roberto Mialich
Director, Global FX Strategy
UniCredit Research

ANDAMENTO A "V" PER IL CAMBIO EURO/DOLLARO

L'indebolimento dei fondamentali e lo scenario globale del rischio, dominato dallo scontro commerciale USA, hanno messo sotto pressione il cambio euro-dollaro nel 2018. Le nostre stime indicano un calo del valore di equilibrio ("fair value") del cambio euro-dollaro da un picco di 1,23 nel secondo trimestre 2016 alla stima corrente di 1,15. Il peggioramento è stato causato in prevalenza dai differenziali dei tassi d'interesse, che si sono mossi decisamente a favore degli Stati Uniti nei mesi scorsi.

In una prospettiva di lungo periodo questo andamento è probabilmente destinato ad invertirsi. I differenziali di rendimento tra Stati Uniti ed Europa dovrebbero ridursi a partire da metà 2019 e gli investimenti in percentuale sul PIL dovrebbero calare negli USA, mantenendosi invece stabili nell'eurozona. Ciò dovrebbe ampiamente compensare l'impatto negativo derivante dalla discesa dell'inflazione più rapida negli USA che nell'eurozona. In base all'andamento da noi previsto per le

Grafico 1. EUR-USD valore di equilibrio (fair value) secondo UniCredit



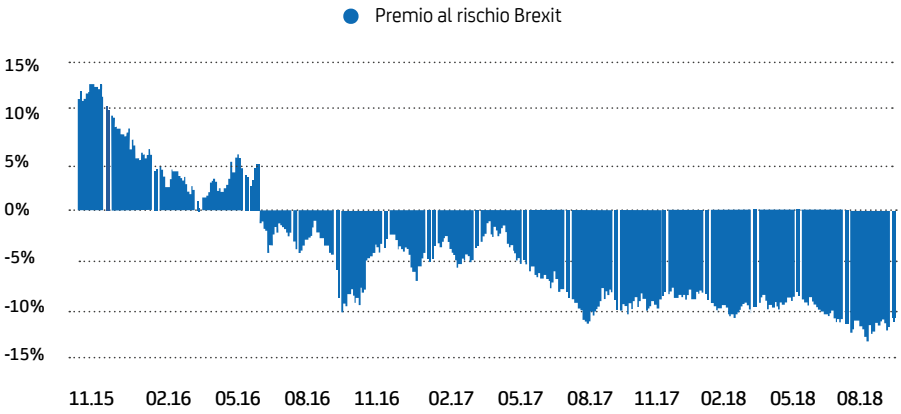
Fonte: Bloomberg, UniCredit Research

variabili macro nel prossimo biennio, il valore di equilibrio del cambio salirà a circa 1,21 nel 2020. Ciò suggerisce che, se è improbabile che i fondamentali sostengano il cambio nel breve periodo, le prospettive di più lungo periodo sono migliori.

Osservando, infatti, la passata relazione con i differenziali dei tassi swap reali USA-UE, il cambio potrebbe ancora deprezzarsi a breve, soprattutto a fronte di un ulteriore ampliamento del differenziale nel primo semestre 2019. In tale scenario, i prossimi due trimestri dovrebbero rimanere difficili per il cambio. Gli sviluppi dell'economia americana restano ancora favorevoli ad altri rialzi dei tassi da parte della Fed nei prossimi mesi, mentre la normalizzazione della politica nell'eurozona rimarrà molto graduale, conducendo a un ampliamento dei differenziali dei tassi d'interesse USA-UE sulla parte breve della curva. In più, il rischio associato all'impatto delle notizie negative in eurozona sarà ancora alto nel primo semestre 2019. Pertanto, il cambio euro-dollaro può ancora indebolirsi prima di registrare un rafforzamento.

La situazione tuttavia cambierà quando i dati economici USA diventeranno più contrastati nel secondo semestre 2019 e cominceranno ad emergere segnali di un'imminente fase recessiva negli USA. Quando la Fed arriverà alla fine del suo ciclo restrittivo e la BCE riporterà gradualmente il tasso sui depositi allo 0% tra il terzo trimestre 2019 e il primo trimestre 2020, i fondamentali torneranno favorevoli all'euro. Questo andamento si accentuerà quando la Fed inizierà ad abbassare i tassi a partire dal secondo trimestre 2020, considerato che il rallentamento negli USA sarà probabilmente più intenso ed accentuato che nell'eurozona. Prevediamo che entro la fine del 2020 il cambio euro-dollaro sarà salito a quota 1,20.

Grafico 2. Premio al rischio Brexit basato sui differenziali swap tra Europa e Regno Unito



Fonte: Bloomberg, UniCredit Research

LA STERLINA PUÒ ANCORA RECUPERARE A FRONTE DI UN VOTO FAVOREVOLE SULLA BREXIT AL PARLAMENTO INGLESE

I dubbi sul raggiungimento e sulla ratifica di un accordo sull'uscita dall'eurozona tra Regno Unito e Unione Europea resteranno il driver più importante per la sterlina nei prossimi mesi e influenzeranno fortemente l'andamento della valuta. Continuiamo a prevedere che la ragione avrà la meglio e il Regno Unito lascerà l'UE nel marzo 2019 (o poco dopo) con un accordo che consentirà al Paese di mantenere stretti legami

con l'eurozona. La conseguente minore incertezza dovrebbe consentire alla sterlina di apprezzarsi, anche se il premio al rischio non dovrebbe sparire del tutto, in quanto permarrà comunque un'incertezza superiore rispetto a uno scenario con il Regno Unito ancora nella UE.

Allo stesso tempo l'indebolimento del cambio euro-dollaro che ci aspettiamo nel primo semestre 2019 avrà un impatto negativo anche sul cambio euro-sterlina. Durante il secondo semestre 2019, il cambio sterlina-dollaro potrebbe tuttavia ancora apprezzarsi leggermente perché il rallentamento dell'economia britannica sarà intermedio tra quello statunitense e quello dell'eurozona. A metà 2020 potrebbe, invece, ripresentarsi una certa pressione sulla sterlina. In primo luogo, la Banca d'Inghilterra dovrebbe seguire la Fed nel taglio dei tassi. In secondo luogo, il periodo di transizione tra Regno Unito ed UE scade il 31 dicembre 2020, e si farà probabilmente chiarezza su eventuali disposizioni successive solo all'ultimo minuto. Se si ripeterà lo schema di quest'anno, il nervosismo degli investitori aumenterà durante l'estate, mentre nella parte finale del 2020 la fiducia in un accordo potrebbe comunque aumentare, a favore della stessa sterlina.

Il no-deal della Brexit rappresenta il rischio maggiore per la sterlina secondo le nostre previsioni, potendo provocare un'altra fase di brusco deprezzamento della divisa britannica. Nel breve periodo si correrebbe il rischio di vedere il cambio euro-sterlina superare quota 0,95.

LE ALTRE VALUTE: YEN IN RIPRESA NONOSTANTE IL FRENO DELLA BANCA DEL GIAPPONE

I principali driver dello yen per il 2019 e per il 2020 dovrebbero restare due: le oscillazioni dell'avversione al rischio globale e le decisioni della Banca del Giappone sul proseguimento della sua politica monetaria ultra-accomodante. Al momento allo yen servirebbe una brusca impennata nell'avversione globale al rischio per attirare l'interesse del mercato e riprendere un ruolo di maggior rilievo come valuta rifugio. Altrimenti, il cambio dollaro-yen tenderà probabilmente a restare bloccato nella fascia 110/115, come successo nei mesi passati. La riluttanza della Banca del Giappone a cambiare la propria politica monetaria ultra-accomodante ha poi svolto un ruolo importante nell'impedire un sostenuto apprezzamento dello yen in un periodo di rialzo dei tassi d'interesse a livello globale. Tuttavia esiste la possibilità che la Banca del Giappone possa finire per considerare alcuni adeguamenti della propria politica monetaria nei prossimi due anni e questo dovrebbe ulteriormente giocare a favore dello yen.

IL FRANCO SVIZZERO SI RAFFORZERÀ NEL 2019, PER POI ALLENTARE LA PRESA NEL 2020

Il franco svizzero resterà il principale catalizzatore della pressione che potrebbe perdurare sull'Europa nei prossimi mesi. Il suo ulteriore rafforzamento resterà sotto il controllo della Banca Nazionale Svizzera, ma i fondamentali elvetici giustificano questa volta una maggiore forza della valuta: stimiamo il valore di equilibrio del cambio euro-franco svizzero attorno a 1,10 e la BNS potrebbe pertanto mostrarsi più tranquilla sul fronte valutario nei prossimi trimestri. Per il 2020 prevediamo solo un modesto recupero del cambio euro-franco svizzero a 1,12 circa, livello nettamente inferiore alla passata soglia di riferimento della BNS a 1,20, che è stata quasi testata in aprile.

RIALZI IN VISTA PER CORONA SVEDESE E CORONA NORVEGESE, MA LA STRETTA MONETARIA NEI RISPETTIVI PAESI È GIÀ NEI PREZZI

Nel corso del 2019 e del 2020 le due divise nordiche dovranno fare i conti con la normalizzazione delle politiche monetarie delle rispettive banche centrali. La Riksbank svedese dovrebbe iniziare, la Norges Bank norvegese ha invece già alzato il tasso sui depositi a settembre e pare avviata a proseguire. Ci sono tuttavia due elementi di freno in questo scenario apparentemente molto favorevole per la corona svedese e la corona norvegese. Innanzitutto, il mercato immobiliare svedese resta fragile e ciò potrebbe rendere la Riksbank prudente nella scelta dei tempi della stretta monetaria. In secondo luogo, un discreto rialzo dei tassi è già incorporato nelle due curve a termine. Nel frattempo, altri fattori esterni – commercio mondiale, considerazioni sul rischio globale e la dinamica dei prezzi petroliferi - potrebbero agire da ulteriore freno nell'apprezzamento di queste due divise.

COMMODITY CURRENCIES & EMERGENTI SOTTO PRESSIONE A CAUSA DEL RALLENTAMENTO ECONOMICO GLOBALE

Le valute commodity hanno risentito dell'acuirsi dei timori per l'effetto delle tensioni commerciali USA sulla crescita globale di quest'anno e il nostro outlook economico suggerisce che potrebbero non essere ancora fuori pericolo. Inoltre, se la Fed ridurrà i tassi nella seconda metà del 2020, l'esperienza passata suggerisce che le banche centrali di Australia, Nuova Zelanda e Canada si muoveranno nella stessa direzione e questo esporrà i "tre dollari" (australiano, neozelandese e canadese) a nuovi ribassi. Sul fronte dei mercati emergenti, i cambi dei cross contro il dollaro dovrebbero seguire il cambio euro-dollaro al ribasso nel primo semestre 2019 prima di muovere leggermente al rialzo nel secondo semestre. Non vediamo tuttavia gli ingredienti per una ripresa nei cambi dei mercati emergenti in termini effettivi e quindi prevediamo ulteriore debolezza nel primo trimestre 2019. Per il cambio dollaro-yuan cinese prevediamo un graduale rafforzamento a 7,12 entro la fine del 2019. ●

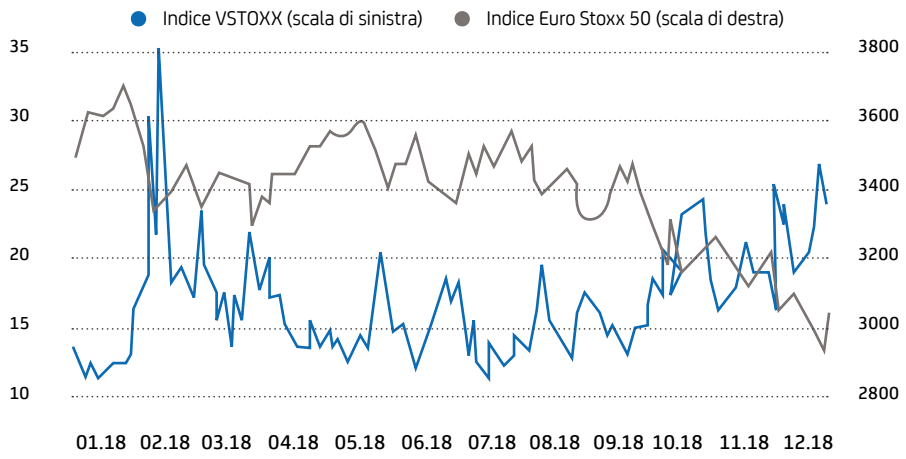
2019, volatilità in aumento

- I negoziati improntati all'ottimismo tra Stati Uniti e Cina hanno temporaneamente riportato la calma sui mercati
- Probabile un ritorno della volatilità a livelli più alti con l'indice VSTOXX attorno al 20% in media nel corso dell'anno

Ralph Zenatti
Equity Derivatives Strategy
UniCredit Bank, Londra

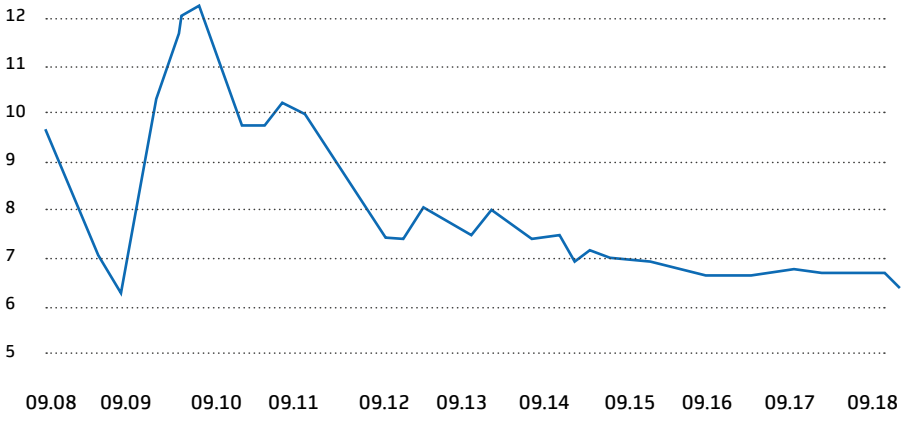
Il 2018 si è finalmente chiuso, ma all'insegna della volatilità. L'inasprimento delle tensioni commerciali tra Cina e Stati Uniti ha contribuito ad agitare i mercati europei, in particolare nel segmento azionario. Anche i segnali

Grafico 1. Euro Stoxx 50 vs VSTOXX



Fonte: UniCredit Research

Grafico 2. Tasso di crescita (anno su anno) del PIL cinese



Fonte: UniCredit Research

di rallentamento dell'economia cinese hanno pesato sulla fiducia degli investitori, come si evince dall'andamento dell'indice Euro Stoxx 50 che ha perso il 6,6% a dicembre 2018, praticamente la metà della sua flessione annuale (-14,3%). Questa contrazione dei mercati ha spinto al rialzo la volatilità delle azioni europee con l'indice VSTOXX attestatosi oltre i 20 punti percentuali per la maggior parte del mese di dicembre 2018.

Tuttavia, i mercati si sono calmati all'inizio del 2019, rassicurati dai negoziati, improntanti all'ottimismo, tra Cina e Stati Uniti, in vista di un possibile accordo commerciale.

COME AFFRONTARE IL 2019: I TEMI PRINCIPALI

La reazione dei mercati alla fine del 2018 ha messo in luce un rallentamento dell'economia cinese a seguito di dati economici poco brillanti. In particolare l'attenzione si concentra sulla crescita, con il PIL nazionale sceso al 6,5% nel terzo trimestre 2018. Assodato che le tensioni commerciali tra Cina e Stati Uniti hanno influito sulla domanda esterna cinese, il rallentamento rilevato in Cina è stato altresì causato da un calo della domanda interna. In effetti, l'irrigidimento della politica monetaria dettata da Pechino per ridurre l'enorme debito delle imprese cinesi ha contribuito a indebolire proprio la domanda interna. Nonostante la serie di misure di stimolo varate negli ultimi mesi (riduzione delle imposte, piano infrastrutturale), i segnali sono chiari: la Cina sta attraversando una fase di autentico rallentamento economico e questo pesa sull'economia mondiale, su quella europea in particolare.

In Europa, intanto, l'incertezza politica è evidente e le elezioni per il Parlamento europeo a maggio 2019 potrebbero potenzialmente generare pressioni populiste contrarie alla disciplina di bilancio della UE. Tutto ciò comporta una limitazione nell'attuazione delle riforme a sostegno di un'economia europea abbastanza fragile. In chiusura d'anno la BCE ha concluso il proprio programma di acquisto di attivi, tuttavia, con cautela, per il momento continuerà a reinvestire i propri utili. Le tensioni commerciali con gli USA rappresentano analogamente un fattore di rischio in Europa, in particolare per le imprese esportatrici negli Stati Uniti.

Spostando l'attenzione oltre oceano, i verbali della Fed pubblicati pochi giorni fa hanno rassicurato gli investitori: la Fed ha ribadito il proprio atteggiamento paziente con riferimento alla politica restrittiva. Il quadro economico negli Stati Uniti resta favorevole, supportato dalla recente riforma fiscale in favore delle imprese e dai tassi di interesse che si mantengono bassi. Per il 2019, prevediamo quindi un ritorno della volatilità a livelli più alti con l'indice VSTOXX attorno al 20% in media nel corso dell'anno. La volatilità implicita che di recente ha evidenziato un incremento, riflette i gravi rischi sul mercato azionario europeo. In tale contesto, gli investitori che desiderano proteggere i loro portafogli possono implementare delle coperture ricorrendo a strategie operative in opzioni. ●

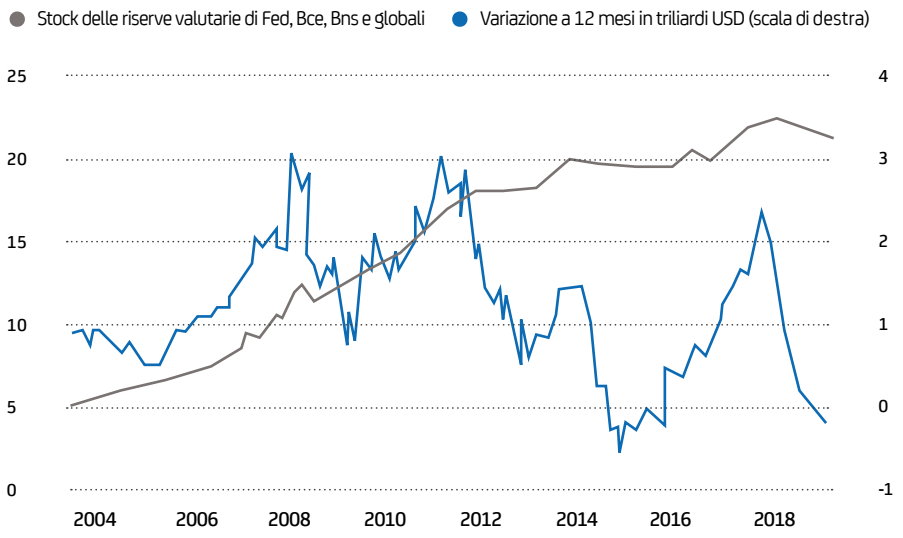
2019, il momento di giocare in difesa

- Mentre il 2018 potrebbe rappresentare un brusco risveglio dopo la calma del 2017, il 2019 si prospetta ancora più impegnativo in termini di propensione al rischio
- Riteniamo che l'asset allocation, in un orizzonte strategico, debba diventare più difensiva, con una crescente preferenza per il reddito fisso ad alto rating rispetto ai titoli azionari

Elia Lattuga
Cross Asset Strategist
UniCredit

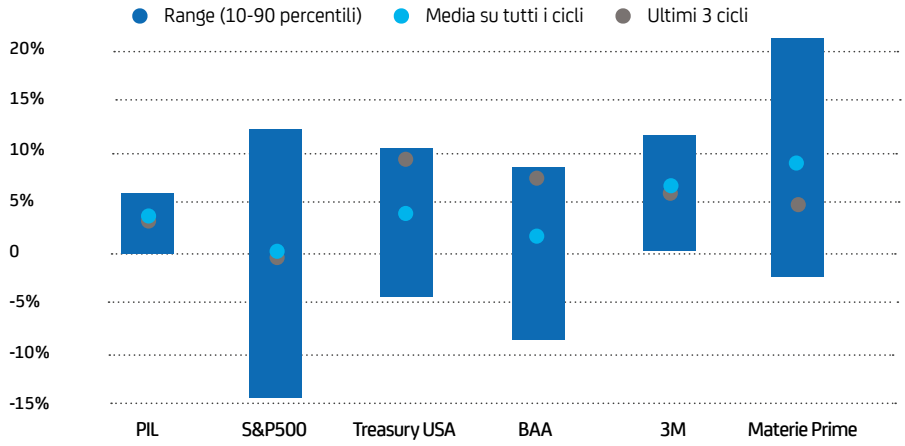
Il 2018 è stato un anno molto difficile per i mercati globali. La performance degli asset è stata spesso negativa, inferiore rispetto al 2017 e più volatile. Dopo un anno di crescita sincronizzata, di politica monetaria espansiva e di limitate pressioni inflazionistiche, le condizioni macroeconomiche sono diventate meno favorevoli. Le crescenti tensioni politiche e l'incertezza della politica economica hanno contribuito a porre fine a questa congiuntura ideale. In un contesto

Grafico 1. La crescita della liquidità diventa negativa



Fonte: Haver, NBER, Bloomberg, UniCredit Research

Grafico 2. Un anno al picco del ciclo (Usa, dagli anni '50)



Fonte: Haver, NBER, Bloomberg, UniCredit Research

caratterizzato da maggiore incertezza è aumentata la preferenza per i titoli domestici. Gli asset USA hanno attratto flussi di portafoglio, soprattutto sul comparto reddito fisso che ha registrato una discreta performance nonostante la politica restrittiva della Fed. I principali benchmark azionari hanno chiuso l'anno in perdita, con risultati piu' pesanti per gli indici europei e dei mercati emergenti. Nell'area euro, e nonostante i livelli di rendimento ancora bassi, l'esposizione ai titoli ad elevato rating non ha perso terreno. I mercati emergenti hanno registrato flussi in uscita simili al 2013. Perdite diffuse hanno caratterizzato anche gli indici di commodity.

LE NOSTRE STIME

Mentre il 2018 potrebbe rappresentare un brusco risveglio dopo la calma del 2017, il 2019 si prospetta ancora più impegnativo in termini di propensione al rischio. La fine del ciclo economico statunitense è alle porte, i rischi politici e macroeconomici pesano sulle prospettive di altre regioni, quali Europa e Cina/Mercati emergenti, e la fine della politica monetaria ultra espansiva aumenta le probabilita' di una normalizzazione delle valutazioni. In tale contesto, sembra che la volatilità sia destinata ad aumentare così come la probabilità di ampie correzioni, con valutazioni tirate che risulteranno particolarmente esposte. Pensiamo che su un orizzonte strategico l'asset allocation debba diventare più difensiva, puntando a livello tattico su brevi periodi di maggiore propensione al rischio.

Il reddito fisso ad elevato rating dovrebbe rappresentare in misura crescente la scelta preferita rispetto ai titoli azionari, per i quali vediamo limitato potenziale di rialzo e possibilità di forti escursioni al ribasso.

Le valutazioni più interessanti degli asset rischiosi in Europa e nei mercati emergenti potrebbero offrire prospettive migliori rispetto agli omologhi USA, ma in tempi di stress di mercato le correlazioni tenderanno a essere molto elevate. Riteniamo ci sia valore nei Treasury statunitensi che pensiamo possano costituire una buona opzione anche per gli investitori in euro, per i quali prevediamo che il dollaro resterà favorevole anche nella prima parte del 2019. Consigliamo di essere molto selettivi nei mercati emergenti e di evitare emittenti particolarmente esposti ad un deterioramento delle condizioni finanziarie globali. Una congiuntura di fine ciclo, simile alla reflazione, è storicamente favorevole alle materie prime. Tuttavia i rischi sul fronte del commercio globale e del rallentamento della crescita del credito in Cina suggeriscono prudenza.

Un rallentamento della crescita, l'aumento delle pressioni inflazionistiche e l'irrigidimento delle condizioni di finanziamento sono dinamiche tipiche di fine ciclo, ma i mercati finanziari tendono a superarle abbastanza bene fino a quattro trimestri circa prima del picco. Una serie di modelli segnala un'altissima probabilità di recessione tra uno o due anni (40% e 90% rispettivamente, secondo le nostre stime). Pensiamo pertanto che la

recente ondata di volatilità potrebbe segnalare l'avvicinarsi di un punto di svolta per la propensione al rischio. Nella nostra analisi abbiamo isolato le performance di azioni, reddito fisso e commodity un anno prima del picco dei cicli economici statunitensi. Il grafico 2 presenta la performance di tali asset nei cicli passati. Mostra che liquidità e materie prime producono i risultati migliori, mentre le azioni, di solito ben sostenute nelle fasi di maturità dei cicli, perdono supporto con l'approssimarsi del picco. Treasury USA ed esposizione al credito hanno fatto meglio nei tre cicli passati. Il forte incremento nell'indebitamento degli ultimi anni pone rischi più elevati per l'esposizione creditizia.

Sui tempi esatti della prossima recessione c'è grandissima incertezza e probabilmente i mercati seguiranno i segnali di rallentamento negli indicatori sulla fiducia. Abbiamo esaminato la performance del mercato nei 12 mesi successivi ai picchi dell'indice ISM manifatturiero dal 1990. Il grafico 3 mostra la migliore performance risk-adjusted (rettificata per volatilità realizzata) dei Treasury USA rispetto ad azioni e materie prime. Riteniamo che, data l'attuale fase del ciclo, un rallentamento consistente degli indicatori sulla fiducia intaccherà la propensione al rischio, favorendo gli asset difensivi.

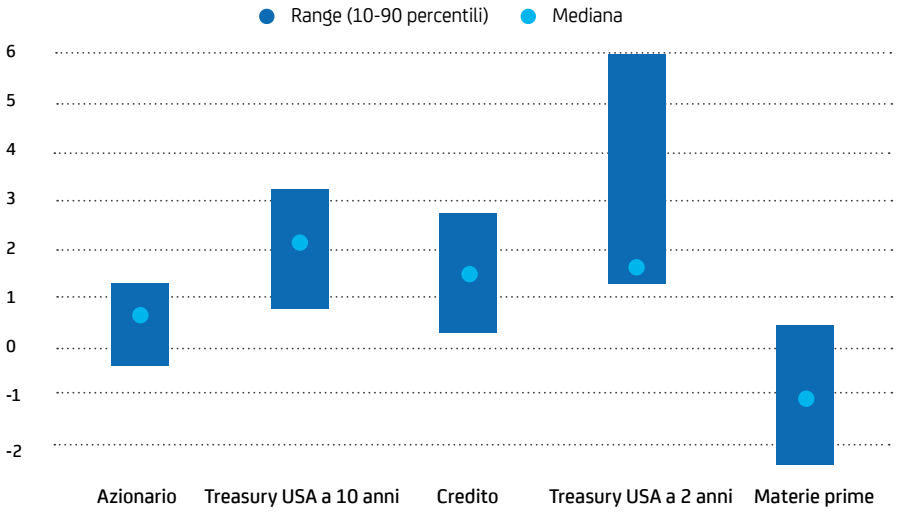
Estendere le considerazioni di cui sopra a Europa e mercati emergenti richiede prudenza. Il ciclo economico in queste regioni è molto meno avanzato e gli indicatori di fiducia hanno già diminuito considerevolmente la tendenza al rialzo nelle prospettive di crescita, creando una certa resilienza. Nello scenario attuale, tuttavia, è probabile che un marcato rallentamento negli USA avrà un impatto globale. Una correzione di mercato che inizi negli USA potrebbe poi rapidamente estendersi, attraverso sentiment e flussi di investimento (preferenze verso i Paesi di origine) alle attività europee e nei mercati emergenti.

CRESCE L'AVVERSIONE AL RISCHIO

I mercati hanno già iniziato a dare segnali di preoccupazione negli ultimi mesi e quindi risulta essenziale monitorare la propensione al rischio nel sistema. Osservando una serie di indicatori di mercato e frutto di sondaggi, il nostro Risk Dashboard aiuta a valutare l'entità di avversione al rischio presente nel sistema.

Di recente il nostro indicatore di avversione al rischio è passato da livelli risk-on a livelli risk-neutral (Grafico 4) e numerosi indicatori segnalano un aumento dei rischi nei prossimi mesi: la volatilità implicita (anche se ancora bassa) ha iniziato a salire, anche l'incertezza per la politica economica è cresciuta, la distribuzione dei rendimenti delle azioni per gli indici generali ha iniziato a mostrare code più marcate a sinistra, mentre la nostra misura dell'attitudine al rischio degli investitori globali segnala un aumento dei timori.

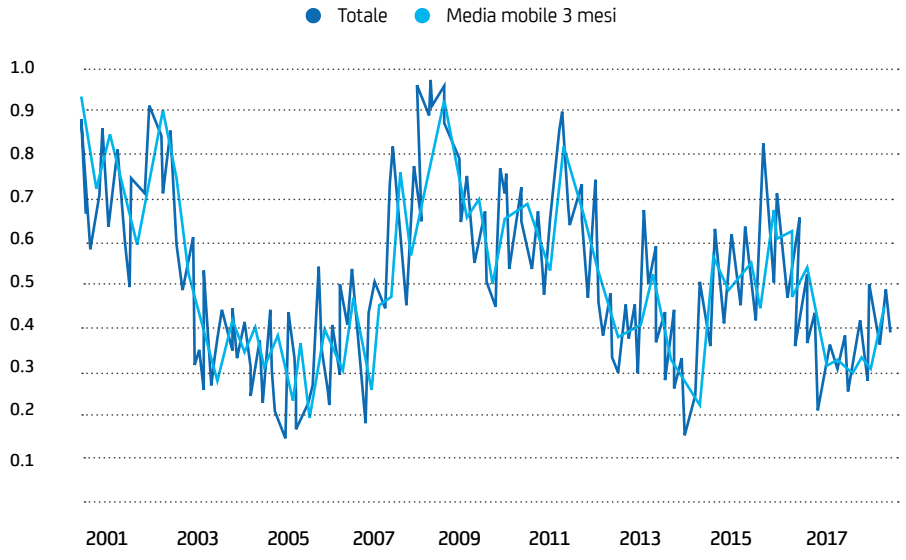
Grafico 3. Un anno dopo i picchi dell'ISM manufatturiero



8 eventi a partire dal 1990

Fonte: Bloomberg, Haver, Thomson Datastream, UniCredit Research

Grafico 4. Indicatore del rischio di UniCredit Research

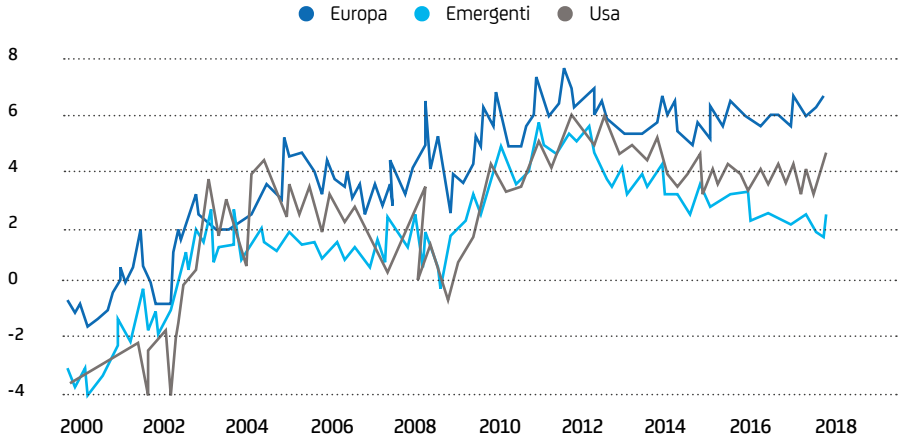


Fonte: Bloomberg, Haver, Thomson Datastream, UniCredit Research

La debole performance di molti asset quest'anno appare ancora peggiore se si tiene conto della volatilità. Gli indici di Sharpe sono raramente arrivati vicini a quota 0,5 in tutti i mercati azionari e del reddito fisso statunitensi, europei e dei mercati emergenti. Per molte di queste asset class nel 2017 l'indice era superiore a 2. Partendo dalla crescita degli utili e dai rendimenti dell'obbligazionario e rettificandoli in base alla volatilità passata, calcoliamo una variabile per i rendimenti risk adjusted previsti nei prossimi 12 mesi. Grazie ai maggiori livelli di rendimento, i Treasury USA e le obbligazioni dei mercati emergenti sono meglio posizionati per sovraperformare. Tuttavia i rischi di ulteriori picchi di volatilità suggeriscono cautela nel fare considerazioni di carry, soprattutto nel caso di esposizione a mercati emergenti o ad alto rendimento. Il Grafico 5 illustra la differenza tra il rendimento previsto per azioni e reddito fisso (credito) per le tre regioni, mostrando l'attrattività relativa del reddito fisso in dollari statunitensi rispetto alle azioni locali. Secondo questo parametro, nell'area euro le azioni appaiono piu' interessanti in termini relativi. La rettifica delle performance tenuto conto della volatilità produce risultati simili. Il secondo e il terzo trimestre del 2018 hanno registrato una massiccia riallocazione degli investimenti di portafoglio dai mercati emergenti, e in parte dall'Europa, verso i mercati statunitensi. Ciò appare coerente con il trend macroeconomico sottostante, con la crescita USA in fase di decoupling e con la maggiore esposizione degli asset dei mercati emergenti al rafforzamento del dollaro e all'irrigidimento delle condizioni di finanziamento. Dopo i recenti flussi in uscita l'allocazione globale sui mercati emergenti risulta piuttosto contenuta. Giudicando sulla base dei dati dell'Istituto di Finanza Internazionale (IIF), la percentuale di allocazione dei fondi globali sui mercati emergenti si è portata molto vicino ai minimi del 2016. Questo posizionamento ridotto potrà produrre aree positive di performance.

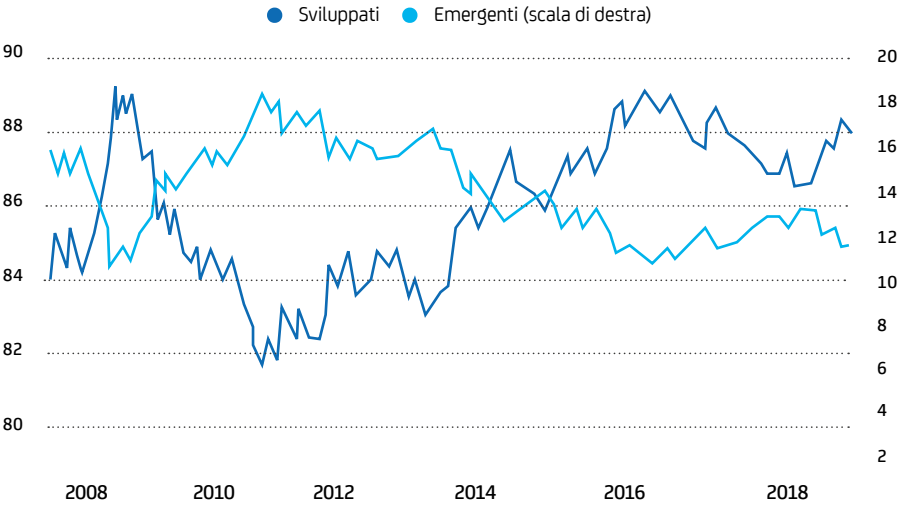
Tuttavia, il mercato e le condizioni macroeconomiche sono in peggioramento e la crescita globale potrebbe avvicinarsi a zero entro la fine del 2020, con conseguenti sfide significative. La performance degli indici generali dei mercati emergenti resta inoltre esposta alle dinamiche della Cina, considerato il forte peso di questo Paese (e dei suoi partner regionali) negli indici diversificati. In particolare, le tendenze della crescita del credito e degli investimenti in Cina saranno cruciali per la performance delle materie prime (metalli industriali in particolare). Come già affermato, le commodity tendono a registrare buone performance nelle fasi mature del ciclo e offrono una copertura dalla crescita dell'inflazione. Tuttavia, le condizioni globali (ad es. tensioni commerciali) stanno penalizzando i prezzi delle materie prime e le prospettive globali di crescita pongono rischi di medio termine per questa asset class. ●

Grafico 5. Premio al rischio sulle azioni in tutte le regioni



Fonte: Bloomberg, UniCredit Research

Grafico 6. Allocazione di portafoglio globale



Fonte: Thomson Datastream, Bloomberg, IIF, UniCredit Research

Il più audace esperimento cinese

- Il continuo sviluppo economico del gigante asiatico non ha portato alla liberalizzazione politica, ma al contrario sotto il presidente Xi Jinping, la Cina ha assunto una svolta decisamente più autoritaria

- Il tentativo di combinare un'economia ad alta crescita e tecnologicamente sofisticata con un autoritarismo ulteriormente rafforzato è forse il banco di prova più importante per il modello cinese

Dani Rodrik

Copyright Project Syndicate, in collaborazione con UniCredit

In questo mese, quarant'anni fa, i leader cinesi hanno dato al paese un percorso di riforme che ha prodotto la più radicale trasformazione economica della storia. Mao Zedong era morto due anni prima, nel 1976, e Deng Xiaoping, appena riabilitato, riuscì ad imprimere la sua visione dello sviluppo economico e della modernizzazione nella Terza Sessione Plenaria dell'Undicesimo Comitato Centrale tenutasi nel dicembre 1978. Nei quattro decenni successivi, la Cina si è trasformata in una potenza economica, facendo presagire una trasformazione altrettanto importante dell'economia globale e della geopolitica. Le riforme cinesi sono iniziate in agricoltura, dove si era allentato il peso schiacciante dei controlli statali. Attraverso il meccanismo della determinazione dei prezzi a "doppio binario", agli agricoltori sono stati dati incentivi di mercato.

Il "sistema di responsabilità famigliare" ha permesso loro un maggiore controllo sulla terra che lavoravano. Gli agricoltori hanno risposto rapidamente, aumentando la loro efficienza e produzione.

Le riforme sono state successivamente ampliate ed estese ad altre aree. Gli incentivi alla produzione non agricola sono stati rafforzati attraverso una forma di proprietà ibrida denominata Township and Village Enterprises (TVE). Con la diffusione delle riforme nelle città, le imprese statali hanno acquisito maggiore autonomia e sono state incoraggiate a diventare imprenditoriali. Sono stati creati incentivi affinché le province e le municipalità investano e stimolino la crescita economica. E la crescita delle Zone Economiche Speciali (SEZ) negli anni '90 ha trasformato la Cina in maniera decisiva verso l'integrazione con l'economia mondiale.

Lo scopo generale di queste riforme era di incrementare l'orientamento al mercato dell'economia e l'apertura verso l'esterno. Ma mentre la quota cinese del commercio internazionale e degli investimenti privati è cresciuta e quella del settore statale si è costantemente ridotta in termini relativi, le autorità hanno mantenuto una mano ferma nella gestione dell'economia. La ristrutturazione e la diversificazione economica sono state promosse attraverso una serie di politiche industriali. Agli investitori stranieri è stato richiesto di entrare in joint venture con imprese nazionali e di aumentare l'u-

Dani Rodrik è Professore di Economia Politica Internazionale alla John F. Kennedy School of Government dell'Università di Harvard. E' l'autore di *The Globalization Paradox: Democracy and the Future of the World Economy*, *Economics Rules The Rights and Wrongs of the Dismal Science*, e di recente, di *Straight Talk on Trade: Ideas for a Sane World Economy*.

tilizzo di input locali. Il tasso di cambio ed i flussi finanziari internazionali sono rimasti per la maggior parte controllati.

Grazie a tutto ciò, la leadership cinese non ha seguito nessun manuale ed ha marciato risolutamente al ritmo del proprio batterista. La riforma non era guidata né da insegnamenti comunisti né da dogmi del libero mercato. Se i politici di alto livello seguivano un principio generale, era quello che si potrebbe chiamare "sperimentalismo pragmatico". Come diceva Deng, non importava il colore del gatto, ma se catturasse i topi.

Date le peculiarità dell'esperienza cinese, non sorprende che permanga un considerevole dibattito sulle lezioni da trarne. Per molti in Occidente, la Cina dimostra i vantaggi del ricorso ai mercati ed alla liberalizzazione economica. Eppure, se oggi la Cina fosse in condizioni economiche disperate, sospetto che le stesse voci sarebbero veloci nell'attribuire il fallimento alla continua invadenza dello stato cinese. Per altri, la Cina dimostra l'intrinseca superiorità del modello a guida statale. Eppure molte delle stesse politiche, come i prezzi a doppio binario o i requisiti in materia di origine locale sono falliti in altri contesti.

Queste opposte prospettive possono essere riconciliate. La Cina non ha violato i principi dell'attuale direttrice economica nella misura in cui ha offerto una lezione magistrale per la loro applicazione creativa in un complicato contesto politico ed economico. I prezzi a doppio binario hanno fornito incentivi di mercato al margine senza compromettere le entrate fiscali. Le TVE hanno stimolato l'imprenditorialità privata, nonostante i quadri deboli per i diritti di proprietà e l'applicazione dei contratti. Le SEZ hanno stimolato le esportazioni e gli investimenti esteri senza compromettere l'occupazione tra le imprese statali protette. Le politiche industriali hanno permesso alle industrie nascenti di internalizzare gli spillovers di apprendimento. In breve, la Cina rappresenta il trionfo dell'economia pratica – in cui prevalgono le strategie subottimali, i fallimenti del mercato, l'equilibrio generale e l'economia politica – rispetto al ragionamento semplicistico di Econ 101.

Il test più grande per il modello cinese potrebbe non essere ancora arrivato.

Durante la trasformazione economica del paese, il primato politico del Partito Comunista Cinese non è stato mai messo in discussione. Ma gli osservatori esterni si aspettavano che il continuo sviluppo economico avrebbe portato alla liberalizzazione politica. Invece, sotto il presidente Xi Jinping, la Cina ha assunto una svolta decisamente più autoritaria. Questa è una brutta notizia per le centinaia di milioni di cinesi le cui libertà politiche sono sempre più circoscritte.

La repressione politica potrebbe essere anche una cattiva notizia per l'economia, per almeno due ragioni. Innanzitutto, la possibilità delle persone di parlare liberamente fornisce un meccanismo di allerta preventivo per politiche che potrebbero eventualmente fallire, consentendo alle autorità di cambiare rotta prima che venga fatto più danno. In secondo luogo, la competizione politica fornisce meccanismi istituzionali per incanalare l'opposizione, che altrimenti potrebbe riversarsi nelle strade e alimentare disordini civili.

I leader cinesi sembrano scommettere sul fatto che possono evitare entrambi i tipi di problemi. Credono di avere orecchie sufficientemente aperte da poter rimanere reattivi a qualsiasi malcontento. E sperano di poter esercitare il controllo sociale attraverso il riconoscimento facciale e altre nuove tecnologie, di cui detengono la leadership di diffusione. L'opinione corrente tra i sociologi è che le richieste delle economie avanzate e delle classi medie in crescita possono essere soddisfatte solo attraverso maggiori libertà politiche e maggiore concorrenza. L'élite politica cinese è scettica e non senza ragione. Quando i responsabili politici guardano l'Occidente al giorno d'oggi, vedono populismo, demagogia e profonde divisioni, invece che società armoniose e inclusive. Il loro tentativo di combinare un'economia ad alta crescita e tecnologicamente sofisticata con un autoritarismo ulteriormente rafforzato è forse finora il loro più ambizioso esperimento. ●

UniCredit Private Banking e i Certificate, una storia di successo

La dodicesima edizione dell'Italian Certificate Award ha conferito alla banca numerosi riconoscimenti tra cui il 2nd "Best Private Banking Network Distribution"

"Una banca è considerata "partner" dal proprio cliente solo se dimostra di saperlo accompagnare nel tempo dando soluzioni efficaci in risposta all'evoluzione dei suoi bisogni e al variare degli scenari di mercato"

Salvatore Pisconti
coordinatore a livello Italy
del Private Banking
UniCredit

Salvatore Pisconti, coordinatore a livello Italy del Private Banking di UniCredit, fa il punto sull'andamento del mercato nel 2018 e illustra in che modo le reti di private banking si stanno strutturando per rispondere adeguatamente ai bisogni della clientela attraverso un servizio di consulenza sempre più evoluto.

Come è strutturato il modello di servizio della rete di Private Banking di UniCredit?
Unicredit Private Banking è presente sul territorio nazionale con 170 filiali e oltre 1.000 risorse dedicate ai clienti con asset superiori a un milione di euro.
Il banker gestisce un numero contenuto di famiglie ed è affiancato da uno specialista dei mercati finanziari (Investment Advisor) o da un Wealth Advisor nel caso di patrimoni più complessi.
I banker seguono accurati e costanti percorsi di formazione e si caratterizzano per spiccate doti relazionali grazie alle quali assumono un ruolo esclusivo nei rapporti tra cliente e banca.
Gli specialisti, con competenze certificate, si dedicano allo sviluppo dei progetti di investimento più articolati e alla pianificazione finanziaria.
Il processo di consulenza parte da un'accurata analisi dei rischi del patrimonio (finanziari e non) per individuare le migliori soluzioni finanziarie e/o assicurative e per offrire un'ampia scelta in ambito creditizio.
In particolare, la consulenza finanziaria si sviluppa partendo dalla view dei mercati, unica e indipendente, e prosegue nel rispetto dei criteri dettati dalla nuova direttiva MIFID.

Come si stanno evolvendo le preferenze della clientela e come si sta muovendo la rete private per poter rispondere adeguatamente alle sue esigenze?
Sebbene l'economia, e in particolare quella italiana, abbia registrato un rallentamento già dal secondo trimestre di quest'anno, il mercato del Private Banking registra flussi in entrata (+1,9% nei primi nove mesi) e si conferma in crescita anche al netto dell'effetto mercato.
Sotto il profilo della domanda, analogamente al passato, molte imprese familiari non hanno ancora affrontato il passaggio generazionale e allo stesso tempo una larga parte della clientela manifesta con maggiore intensità due bisogni: il primo, relativo alla "protezione", generato principalmente da uno scenario ancora incerto e fortemente volatile. Il secondo, relativo alla consulenza, che dovrà evolversi per rispondere a una richiesta di maggiore personaliz-

zazione.
Le risposte che gli operatori dovranno offrire sono chiare: da un lato rafforzare l'offerta sul fronte assicurativo e dall'altro ampliare il servizio di consulenza con uno sguardo al patrimonio immobiliare e al capitale investito in azienda. In questo nuovo concetto di Advice, più ampio, gli operatori dovranno rendere ancor di più accessibili alcuni servizi sino a oggi esclusivi e attivati principalmente su iniziativa della clientela.

In che modo l'evoluzione tecnologica e le sue applicazioni nell'ambito della consulenza finanziaria, come ad esempio i Robo Advisor e la digitalizzazione dei servizi, possono dare un impulso innovativo al settore del Private Banking, e quanto possono essere di supporto in particolare nell'interazione con la clientela più giovane?
Nel private banking il rapporto tra il banker e il cliente resterà centrale anche nel prossimo futuro. Ciò non esclude che alcuni trend – che riguardano più in generale la sfera del "consumatore"- interesseranno anche la clientela private.
La consulenza "automatizzata" (Robo Advisor), potrà favorire senz'altro la fase di proposizione e di execution, ottimizzando i tempi e i costi. Tuttavia il banker dovrà saper sfruttare i benefici derivanti da questa nuova modalità, senza rinunciare a mantenere il focus sul singolo cliente.
La digitalizzazione, allo stesso modo, faciliterà il presidio dei rischi operativi e renderà più trasparente e agevole lo scambio di informazioni tra cliente e banca.
Naturalmente la clientela più giovane, in questo modo, potrà ritrovarsi in una dimensione più adatta senza per questo rinunciare alla relazione diretta con il proprio consulente.

Uno studio commissionato da Aipb al Censis e presentato all'ultimo Forum del Private Banking ha evidenziato come il trasferimento dei patrimoni finanziari e d'impresa tra generazioni sia uno dei temi di maggiore attualità. In che modo le reti private possono supportare la clientela in questo passaggio così delicato?
Come ho già detto, gli operatori avranno necessità di reperire le professionalità più adatte ma soprattutto dovranno fare in modo di rendere i servizi di Wealth Advisor accessibili a un numero sempre maggiore di clienti. Per far ciò, sarà necessario affrontare questo delicato argomento facendo leva sia sulla relazione personale con il banker, sia su quella aziendale con la divisione corporate della banca. È evidente che laddove si operi in un gruppo con una divisione dedicata alle imprese, l'attività sinergica tra il Business Corporate e quello Private diventerà centrale per arrivare a offrire un servizio integrato e completo.

Le recenti evoluzioni dei mercati che mostrano una crescita della volatilità rappresentano una sfida nella proposizione d'investimento alla clientela private. Come si posiziona l'amministrato nel rispondere alle rinnovate esigenze di investimento?
La quota del patrimonio investita in "amministrato" è tradizionalmente l'espressione naturale del così detto "fai da te" che, a sua volta, si concentra principalmente su strumenti obbligazionari e azionari domestici.
Infatti, questa parte del patrimonio, non potendo essere adeguatamente diversificata, ha subito in misura più rilevante la volatilità dei mercati, stimolando nella clientela una maggior sensibilità alla gestione del rischio e al desiderio di "protezione" del capitale anche a scapito del rendimento prospettico.
Ciononostante, l'amministrato continua a svolgere, all'interno di un portafoglio, un'importante funzione, prima tra tutte quella di attuare strategie di breve e medio periodo lasciando quella di lungo periodo agli investimenti per i quali è preferibile, al contrario, una scelta in "delega".

In che modo i Certificate contribuiscono alla costruzione dell'asset allocation di un cliente private?
Già da diversi anni la riduzione dei tassi d'interesse ha determinato, tra l'altro, l'azzeramento del rendimento del così detto "risk free", modificando - allo stesso tempo - anche il tradizionale concetto di asset allocation. L'obiettivo di percepire rendimenti è collegato alla disponibilità del cliente di accettare una dose di rischio. In questo scenario i Certificate, nelle versioni "a capitale protetto" o "parzialmente protetto" rispondono in modo adeguato alle nuove esigenze. Infatti, il cliente da un lato diversifica i propri investimenti e dall'altro ottiene (al verificarsi di determinate condizioni) un ritorno economico definendo in anticipo e in modo puntuale il rischio (in termini di perdita massima alla scadenza) che deve accettare per conseguirlo.

Pensando ai Certificate collocati dalle reti UniCredit, qual è l'esperienza della Banca? Le storie di successo aiutano a rafforzare la relazione con il cliente? Quali sono i vantaggi offerti dall'investimento in Certificate?
La dodicesima edizione dell'Italian Certificate Award, organizzata dal Certificate Journal, ha confermato la storia di successo di UniCredit nell'utilizzo di tali strumenti, conferendo numerosi riconoscimenti tra cui il 2nd "Best Private Banking Network Distribution".
Una banca è considerata "partner" dal proprio cliente solo se dimostra di saperlo accompagnare nel tempo dando soluzioni efficaci in risposta all'evoluzione dei suoi bisogni e al variare degli scenari di mercato. Anche in questo senso i certificate rappresentano per noi una storia di successo.
I Certificate sono una risposta professionale a una specifica necessità dei nostri clienti. Non sono la soluzione, ma una tra quelle possibili, che insieme ad altri strumenti consentono di diversificare maggiormente il portafoglio riducendone la volatilità senza sacrificare eccessivamente le sue aspettative di rendimento.

Investire con doppia barriera di protezione

Silvia Turconi
Public Distribution
Private Investor Product
UniCredit

In occasione della dodicesima edizione degli Italian Certificate Awards, il Top Bonus Doppia Barriera su Assicurazioni Generali DE000HV408V8 è stato premiato con la medaglia di bronzo come miglior Certificato a capitale condizionatamente protetto. I Top Bonus Doppia Barriera sono un'evoluzione innovativa dei Certificati Top Bonus ed hanno la particolarità di avere **due livelli di barriera di protezione a cui sono associati altrettanti livelli di Bonus.**

La struttura è resa ancor più difensiva grazie all'osservazione delle barriere solo ed esclusivamente alla data di valutazione finale. Ad oggi sono disponibili oltre 150 Certificati Top Bonus Doppia Barriera sui principali listini azionari europei, incluso i settoriali europei, le blue chip italiane, europee ed americane. Un'ampia scelta per **diversificare** il proprio portafoglio includendo titoli azionari o panieri appartenenti a diversi settori ed aree geografiche. Il prezzo di emissione pari a 100 Eur ed il lotto minimo di negoziazione di un solo Certificato rendono la strategia di investimento accessibile anche sulle frazioni di portafoglio con un investimento contenuto. Si tratta di soluzioni di investimento di breve e medio termine che consentono di **ottimizzare il rendimento di portafoglio sia in scenari di moderato rialzo**, stabilità o moderato ribasso dell'azione o indice sottostante, anche nel caso in cui venga infranta solo la barriera più elevata. Il grande vantaggio dei nuovi Certificati risiede proprio nel doppio livello di Barriera di protezione, che consente di ottenere il prezzo di emissione (100 Eur) ed un rendimento anche in caso di ribasso del sottostante nei limiti della barriera inferiore. In particolare, **a scadenza** si possono verificare tre scenari:

1. Se l'azione o indice sottostante ha avuto una performance positiva oppure non ha perso oltre il 10% dal valore iniziale, in altre parole è pari o superiore alla barriera superiore alla data di valutazione finale, si ottiene l'importo di rimborso massimo pari al Bonus 1.
2. Nello scenario intermedio, in caso di ribasso nei limiti della barriera inferiore, ovvero nel caso in cui il valore del sottostante alla data di valutazione finale sia compreso tra i due livelli di Barriera, il Certificato rimborsa comunque il prezzo di emissione maggiorato di un piccolo premio. L'importo di rimborso è pari al Bonus 2. A differenza di un investimento diretto nell'azionario, si mantiene anche in questo scenario moderatamente ribassista la protezione condizionata del capitale investito.
3. Infine, nel caso in cui a scadenza venga infranta la barriera inferiore, il Certificato ne replica la performance negativa rispetto al valore iniziale. L'importo di rimborso è pari al prezzo di emissione moltiplicato per il rapporto tra il prezzo di riferimento alla data di valutazione finale e il valore iniziale strike.

La prima barriera è posta al 90% del valore iniziale. Alla data di valutazione finale, è possibile ottenere l'importo di rimborso massimo pari al Bonus 1 anche in caso di moderato ribasso entro il 10% rispetto al valore iniziale. La seconda barriera, più profonda, per gli indici è pari all'80% del valore iniziale, mentre per le azioni varia tra il 70 e 75%, riflettendo dunque un cuscinetto di protezione per ribassi compresi entro il 20% su indici e 25%-30% sui singoli titoli azionari. Le caratteristiche, i prezzi in tempo reale e la documentazione d'offerta incluso il documento contenente le informazioni chiave sono disponibili sul sito **www.investimenti.unicredit.it.**

Si adattano sia a strategie buy&hold di medio termine che a una gestione più dinamica su orizzonti temporali di breve termine. Le scadenze sono comprese tra settembre 2019 e settembre 2021. E' bene ricordare che l'investitore può scegliere il momento migliore per l'entrata e l'uscita dall'investimento nel corso della vita dello strumento, grazie alla **negoziazione sul SeDeX MTF** di Borsa Italiana. Si tratta di strumenti liquidi, in quanto UniCredit Bank AG è presente come Specialista ed espone in via continuativa i prezzi in denaro e lettera. In linea generale, l'evoluzione di prezzo del Certificato è analoga a quella dei Certificati della tipologia Bonus. Man mano che scorre il tempo ed i valori correnti dell'attività sottostante si mantengono sufficientemente distanti dai livelli di Barriera, il Certificato si apprezza gradualmente sino a puntare ai rispettivi livelli Bonus 2 e Bonus 1. Grazie all'**osservazione delle barriere di protezione solo alla data di valutazione finale**, rispetto ad un investimento diretto nell'azionario, in caso di performance negativa dell'azione o indice di riferimento, il certificato Top Bonus Doppia Barriera ne risente in maniera limitata. La barriera europea attenua l'ampiezza del movimento del sottostante nel corso della vita dello strumento, perché rileva il prezzo di riferimento alla data di valutazione finale.

Per quanto riguarda la fiscalità, in linea generale, i Certificati Top Bonus Doppia Barriera come altri Certificati sono soggetti all'imposta sostitutiva con aliquota del 26%. Nell'ambito del regime di tassazione proprio di ciascun investitore, è possibile compensare i redditi derivanti dai Certificati con le minusvalenze rivenienti anche da altri titoli. Per maggiori dettagli, Vi invitiamo a rivolgerVi al proprio esperto in materia fiscale.

Cash Collect: puntare a un rendimento periodico sull'azionario

- Tra i certificati d'investimento resta forte l'interesse per strumenti che offrono un flusso cedolare periodico, con cedole sempre più frequenti
- Nel dettaglio la nuova emissione di Cash Collect Autocallable su azioni

Silvia Turconi
Public Distribution
Private Investor Product
UniCredit

I CASH COLLECT IN NUMERI

Nel 2018, i Certificati Cash Collect si confermano al primo posto per controvalore scambiato sul SeDeX MTF di Borsa Italiana, con una quota del 47% dei volumi nei certificati d'investimento negoziati. Seguono al secondo posto i certificati di tipologia Bonus ed al terzo gli Express. Tra i certificati di tipologia Bonus, oltre 85% degli scambi si concentra nei Bonus Cap e Bonus Cap Worst of, seguiti da Top Bonus Doppia Barriera e Reverse Bonus Cap.

Nel complesso i certificati a capitale condizionatamente protetto dominano il segmento delle soluzioni d'investimento. Infatti, i certificati con protezione incondizionata del capitale riflettono il 2% degli scambi mentre i Certificati a capitale non protetto (lineari e outperformance) circa l'1%. [1]

Da un'analisi sugli strumenti Cash Collect attivi sul mercato italiano, emerge che nel 2018 è predominante la frequenza cedolare mensile (41%, in leggero ribasso rispetto al 44% del 2017), seguita da quella trimestrale (26% nel 2018, in crescita rispetto al 16% dell'anno solare precedente), mentre in lieve flessione rispetto al 2017 i Cash Collect con cedole semestrali (18%) e annuali (15%).

NUOVI CERTIFICATI CASH COLLECT AUTOCALLABLE CON CEDOLE TRIMESTRALI

L'offerta di UniCredit Bank AG si arricchisce con ulteriori 29 Certificati Cash Collect Autocallable con cedole trimestrali sui principali titoli azionari italiani ed europei, in negoziazione sul SeDeX MTF di Borsa Italiana. Tra le novità, emergono i nuovi sottostanti Commerzbank e Iliad. Si amplia dunque la scelta sui principali titoli azionari europei, per coloro che sono alla ricerca di una maggiore diversificazione sia geografica che settoriale.

I nuovi Cash Collect Autocallable sono caratterizzati dal pagamento di cedole dapprima incondizionate poi condizionate ad un livello soglia pari alla barriera, con possibilità di scadenza anticipata a date predeterminate in caso di rialzo del sottostante sopra il valore iniziale strike.

Di seguito le caratteristiche salienti:

- La prossima data di pagamento della cedola incondizionata, ovvero liquidata qualunque sia il valore dell'azione sottostante è il prossimo 21 marzo 2019. Per avere diritto al pagamento della cedola, occorre avere il certificato in portafoglio entro la Record Date 20 marzo 2019, come specificata nelle Condizioni definitive.
- Alla prima data di osservazione del 20 giugno 2019, se prezzo di riferimento di chiusura dell'azione sottostante è pari o superiore al valore iniziale strike, il certificate scade anticipatamente con un rimborso pari al prezzo di emissione (100 euro) maggiorato della corrispondente cedola. Il 20 giugno in questo caso sarà l'ultimo giorno di negoziazione del certificate. Viceversa, se il prezzo di riferimento è inferiore al valore iniziale, il certificate resta attivo. Per coloro che avranno il certificate al 26 giugno, avranno diritto al pagamento di una cedola incondizionata con data di pagamento 27 giugno 2019.
- Salvo scadenza anticipata, a partire dal 19 settembre 2019 con frequenza trimestrale sono previste ulteriori date di osservazione, sia per ottenere

ulteriori cedole condizionate che per la possibile liquidazione anticipata automatica. In ciascuna data di osservazione possono verificarsi tre scenari:

1. Se il prezzo di riferimento alla chiusura della data di osservazione è pari o superiore al valore iniziale strike, si verifica la scadenza anticipata del certificato che sarà liquidato al prezzo di emissione maggiorato della cedola.
2. In caso di moderato ribasso nei limiti della barriera, ovvero se l'azione sottostante non ha ceduto oltre un quarto rispetto al valore iniziale strike, è possibile incassare un'ulteriore cedola periodica.
3. in caso di ribasso superiore al -25%, nulla sarà dovuto alla rispettiva data di pagamento periodica.

In caso si verificasse il secondo o terzo scenario, il certificate resta attivo e si ripete la stessa osservazione alla data di valutazione intermedia successiva.

- Se il certificato non è stato liquidato anticipatamente, a scadenza l'importo di rimborso è determinato come segue. Alla data di valutazione finale a dicembre 2020, se il prezzo di riferimento di chiusura dell'azione è pari o superiore alla barriera, si ottiene l'importo di rimborso massimo, pari al prezzo di emissione maggiorato dell'ultima cedola. Viceversa, in caso la barriera venisse infranta, l'importo di rimborso replica la performance negativa dell'azione rispetto al valore iniziale. In questo secondo scenario, la formula utilizzata è la seguente: il prezzo di emissione moltiplica il rapporto tra il prezzo di riferimento alla data di valutazione finale e il valore iniziale strike. Si tratta di certificati con barriera europea, classificati nella categoria Acepi come certificati a capitale condizionatamente protetto.

Le cedole trimestrali lorde variano tra 1,30 euro su titoli come CNHIndustrial e Ferrari fino a 4,40 euro su Juventus FC e sono costanti nel corso del tempo.
Una breve panoramica è sintetizzata nel Catalogo Certificate in calce alla presente pubblicazione. Sul sito investimenti.unicredit.it sono disponibili prezzi in tempo reale, condizioni definitive, prospetti informativi e il documento contenente le informazioni chiave, da leggere prima di ogni investimento.

[1] *Fonte: Statistiche Borsa Italiana – SeDeX MTF*

Un 2019 pieno di cedole per gestire la volatilità dei mercati

Roberto Maggi
Private Investor Products
UniCredit

Nell'attuale fase di incertezza i Cash Collect Certificate consentono di ottenere un rendimento periodico certo o condizionato

UN 2019 PIENO DI CEDOLE PER GESTIRE LA VOLATILITÀ DEI MERCATI

Dopo un fine anno senza lo sperato boom, l'inizio del 2019 non ha riservato particolari scossoni per i principali listini internazionali, che sono ad oggi dominati dall'evoluzione di alcuni macro temi come le tensioni commerciali tra Usa e Cina, le decisioni di politica monetaria delle principali banche centrali e la situazione inattesa di rallentamento dell'economia, Cina in primis.

Da monitorare anche la questione Brexit.

In tale contesto di incertezza, per coloro che desiderino ottenere comunque un rendimento periodico certo o condizionato in attesa di un rasserenamento della situazione internazionale, nella vasta gamma di Certificati di Investimento presenti sul mercato figurano i Cash Collect Certificates, alcuni dei quali presentano la possibilità di scadenza anticipata, con i quali è possibile creare un portafoglio diversificato sia in termini di sottostante andando ad investire su titoli di aree geografiche diverse sia in termini di periodicità di corresponsione del flusso cedolare e scadenza.

Facendo un esempio pratico puramente indicativo, nelle tabelle seguenti vengono evidenziate alcune soluzioni presenti attualmente sul mercato.

L'eventuale scadenza anticipata o naturale dei Certificati selezionati dal cliente sul mercato potrebbe consentire poi, oltre a compensare le eventuali minusvalenze in portafoglio precedentemente accantonate, anche di riavere a disposizione la liquidità per rientrare progressivamente sul mercato con gli strumenti tradizionali di gestito e amministrato.

Di seguito alcune soluzioni d'investimento con i Certificati Cash Collect, con cui costruire un portafoglio diversificato per asset class e scadenza.

In tabella 1 ad esempio vi sono due strumenti su Eni e Mediobanca, che prevedono degli importi addizionali semestrali a giugno e dicembre di ogni anno corrisposti nel caso in cui alle date di rilevazione il titolo sia su-

Tabella 1: Cash Collect Autocallable con cedole semestrali e Barriera Europea (a scadenza)

ISIN	SOTTOSTANTE	SCADENZA	STRIKE	BARRIERA EUROPEA (70%)	DENARO	LETTERA	SOTTOSTANTE	DISTANZA BARRIERA	CEDOLA SEMESTRALE	CONDIZIONE
DE000HV4CB15	ENI	19/06/2020	EUR 14,32	EUR 10,024	100,65	101,65	14,444	30,60%	3,15%	Primi 2 incondizionati
DE000HV4CB64	MEDIOBANCA	19/06/2020	EUR 8,65	EUR 6,055	94,55	95,50	7,832	22,69%	4,00%	Primi 2 incondizionati

Fonte: UniCredit

Tabella 2: Cash Collect Autocallable con cedole mensili e Barriera Europea (a scadenza)

ISIN	SOTTOSTANTE	SCADENZA	BARRIERA (%)	BARRIERA	STRIKE	DENARO	LETTERA	SOTTOSTANTE	DISTANZA BARRIERA	CEDOLA MENSILE % (PRIME CINQUE INCONDIZIONATE)	CEDOLA ANNUALIZZATA (%)
DE000HV42KY7	AZIMUT HOLDING	13.12.2019	75	8,4525	11,27	93,15	94,1	10,15	16,72%	0,75	9,00
DE000HV42L03	BPER BANCA	13.12.2019	75	2,48	3,31	96,10	97,05	3,117	20,43%	1,20	14,40
DE000HV42L29	DEUTSCHE BANK	13.12.2019	75	6,9840	9,31	91,80	92,70	7,962	12,28%	0,70	8,40
DE000HV42L37	FIAT - FCA	13.12.2019	75	10,5135	14,02	100,55	101,55	14,672	28,34%	1,00	12,00
DE000HV42L45	ILIAD SA	13.12.2019	75	75,00	100,00	98,95	99,95	105,75	29,08%	1,00	12,00
DE000HV42L52	INTESA SANPAOLO	13.12.2019	60	1,1809	1,97	101,30	101,90	2,036	42,00%	0,80	9,60
DE000HV42L60	INTESA SANPAOLO	13.12.2019	75	1,4762	1,97	102,00	103,00	2,036	27,50%	1,30	15,60
DE000HV42L94	MEDIOBANCA	13.12.2019	75	5,8155	7,75	101,55	102,55	7,84	25,82%	1,05	12,60
DE000HV42LA5	PEUGEOT	13.12.2019	75	15,0225	20,03	101,60	102,60	21,31	29,50%	0,90	10,80
DE000HV42LB3	RENAULT	13.12.2019	75	48,8250	65,10	92,15	93,05	56,91	14,21%	0,60	7,20
DE000HV42LC1	SAIPEM	13.12.2019	75	3,3428	4,46	93,45	94,40	4,044	17,34%	0,70	8,40
DE000HV42LD9	STMICROELECTRONICS	13.12.2019	75	10,1475	13,53	97,35	98,35	12,53	19,01%	0,95	11,40
DE000HV42LE7	TELECOM ITALIA	13.12.2019	75	0,3773	0,50	96,40	97,35	0,4821	21,75%	0,65	7,80
DE000HV42LF4	TENARIS	13.12.2019	75	9,8625	13,15	87,30	88,15	10,51	6,16%	0,60	7,20
DE000HV42LG2	UBI BANCA	13.12.2019	75	2,0475	2,73	94,10	95,05	2,409	15,01%	1,20	14,40

Fonte: UniCredit

periore alla Barriera. Inoltre, alla medesima data di osservazione vi è la possibilità di scadenza anticipata in caso l'azione sia sopra lo Strike. Eni al momento in cui scriviamo (15 gennaio 2019) quota nei pressi dello Strike, quindi il Certificato ha una quotazione nei dintorni di 100 EUR e una probabilità più alta rispetto a Mediobanca di scadere anticipatamente già a giugno. Dall'emissione, questi Certificati hanno liquidato il 22.12.2017 e 22.06.2018 importi addizionali incondizionati e il 21.12.2018 l'importo addizionale condizionato.

In tabella 2 vi sono Certificati su azioni italiane ed estere che consentono di ricevere degli importi addizionali mensili incondizionati, pagati il 21.12.2018, 24.01.2019, 21.02.2019, 21.03.2019 e 18.04.2019. Successivamente, gli importi addizionali mensili corrisposti nel caso in cui alle date di rilevazione il titolo sia maggiore o uguale rispetto alla Barriera. Inoltre, alla stessa data di osservazione vi è possibilità di scadenza anticipata, per un importo complessivo pari al prezzo di emissione di 100 EUR maggiorato della cedola, se l'azione sottostante è maggiore o uguale rispetto allo Strike.

Infine, nell'ultima tabella (tabella 3) vi sono strumenti con una scadenza più lontana (2025) ma con Barriere più conservative (60% dello Strike). I Certificati Cash Collec Worst of su indici consentono di ottenere importi addizionali condizionati con frequenza trimestrale. In particolare, a partire da settembre 2018, a ciascuna data di osservazione trimestrale, se i prezzi di chiusura di entrambi gli indici componenti il paniere sono superiori al livello di barriera, viene liquidato il corrispondente importo addizionale.

I Certificati sono di tipologia Quanto, pertanto è possibile puntare alla performance degli indici internazionali senza il rischio di variazioni del tasso di cambio.

A scadenza, se entrambi gli indici componenti il paniere sono superiori alla barriera, l'importo di rimborso è pari alla somma del prezzo di emissione (100 EUR) maggiorato dell'ultimo importo addizionale.

Nel caso la barriera venga infranta a scadenza, l'importo di rimborso è calcolato come prodotto tra il prezzo di emissione (100 EUR) e la performance del peggiore tra gli indici componenti il paniere.

che prevedono la corresponsione di importi addizionali trimestrali nel caso in cui entrambi i sottostanti (indici) si trovino al di sopra rispetto alle rispettive Barriere.

Sul sito www.investimenti.unicredit.it inserendo il codice ISIN è possibile seguire l'evoluzione degli strumenti in tempo reale e consultare i prospetti informativi.

Tabella 3: Cash Collect Worst Of su indici con cedole trimestrali e Barriera Europea (a scadenza)

ISIN	SOTTOSTANTE 1	SOTTOSTANTE 2	SCADENZA	BARRIERA %	BARRIERA 1	BARRIERA 2	STRIKE 1	STRIKE 2	QUOTAZIONE ATTUALE SOTTOSTANTE 1	QUOTAZIONE ATTUALE SOTTOSTANTE2	DISTANZA DALLA BARRIERA 1	DISTANZA DALLA BARRIERA 2	DENARO	LETTERA	CEDOLA TRIM. (CONDIZ.)	CEDOLA ANNUALIZZATA
DE000HV40UG7	S&P 500	FTSE MIB	19.12.2025	60,00%	1665,3780	13329,7080	2775,63	22216,18	2582,61	19165,7	35,52	30,45	92,11	93,11	1,12	4,48
DE000HV40UE2	NASDAQ 100	FTSE MIB	19.12.2025	60,00%	4323,1548	13329,7080	7205,258	22216,18	6573,00	19165,7	34,23	30,45	91,71	92,71	1,21	4,84
DE000HV40UF9	NIKKEI 225	FTSE MIB	19.12.2025	60,00%	13779,828	13329,7080	22966,38	22216,18	20555,29	19165,7	32,96	30,45	90,70	91,70	1,14	4,56

Fonte: UniCredit

UniCredit premiata emittente dell'anno agli Italian Certificate Awards 2018

UniCredit premiata Emittente dell'Anno agli Italian Certificate Awards 2018, conferma la propria posizione di leadership nel mercato dei Certificati.
Grazie a tutti gli investitori che ci hanno accordato la loro preferenza!

Si è tenuta a Milano il 20 novembre la XII edizione degli Italian Certificate Awards, la manifestazione organizzata da Triboo e Certificati e Derivati sotto il cappello del Certificate Journal, che ha visto in gara i protagonisti dell'industria dei Certificate.
Grazie al voto del pubblico, UniCredit è stata premiata al primo posto come miglior Emittente dell'anno, al secondo come miglior distributore Reti Private e al terzo per il Certificato dell'anno con il Top Bonus Doppia Barriera su Assicurazioni Generali.

1° Emittente dell'anno – UniCredit
2° Premio speciale Best Distribution Network Reti Private – UniCredit Private Banking
3° Certificato dell'Anno – Top Bonus Doppia Barriera su Assicurazioni Generali – DE000HV408V8

Inoltre ha ricevuto da una giuria di esperti un riconoscimento per l'ottimizzazione del rendimento per Certificati a Leva e d'investimento:

2° Miglior Certificato a Leva – Benchmark Leva Linea Smart Italia Leva 7 Short – DE000HV40B64
3° Miglior Certificato Yield Enhancement – Bonus Cap su Juventus Football Club – DE000HV40QF7

Nel corso del periodo di valutazione UniCredit ha emesso circa 700 certificati, di cui oltre 100 di tipo leverage, a leva fissa e dinamica e Corridor. Particolarmente ricca l'offerta di sottostanti, con alcune novità per il segmento di titoli mid-cap e di mercati esteri. Con oltre 600 certificati di tipo Investment, UniCredit ha coperto l'offerta di tutte le principali strutture, dal capitale protetto ai Cash Collect, passando per gli Express, Twin Win, Reverse Bonus Cap, Bonus Cap e Top Bonus Doppia Barriera. UniCredit si è inoltre distinta per la qua-

ITALIAN CERTIFICATE AWARDS
2018

Emittente dell'anno
1° CLASSIFICATO

lità dei prodotti in consulenza in termini di protezione del capitale e diversificazione di sottostanti e tipologie di prodotti. Con 20 anni di presenza continuativa sul mercato, resta forte il nostro impegno nell'offrire un'ampia scelta di soluzioni di trading ed investimento per strategie in diversi scenari di mercato anche in ottica di consulenza di valore aggiunto delle nostre reti.

Un sincero ringraziamento a tutti gli investitori che anche quest'anno ci hanno accordato la loro preferenza. Certi di poter continuare un dialogo aperto, negli incontri online, sul territorio e con i nostri consulenti, per offrire strumenti e servizi all'avanguardia, mantenendo un approccio consapevole agli investimenti.

SAVE THE DATE! DI SEGUITO GLI APPUNTAMENTI DEL PRIMO SEMESTRE DA SEGNARE IN AGENDA

Il 2019 si apre con un ricco calendario di incontri online e sul territorio con specialisti Certificate ed esperti del settore come trader e analisti di lunga esperienza. Scopri il dettaglio sul sito investimenti.unicredit.it nella sezione onemarkets/Eventi.

Tra gli eventi sul territorio ricordiamo con cadenza mensile **Formazione Alto Livello nelle Torri di UniCredit a Milano,** per un incontro di forte interazione per scoprire tecniche e strategie di trading e investimento. I posti sono limitati. Registrati gratuitamente sul sito investimenti.unicredit.it.

Dedicati ai professionisti della finanza, due importanti appuntamenti a Febbraio. Si inizia con **Consulentia**, dal 5 al 7 Febbraio nella capitale presso Auditorium Parco della Musica. Nella tre giorni organizzata da Anasf il dibattito è incentrato sul tema della personalizzazione della consulenza, cercando di capire quali tecnologie, strumenti e servizi possono venire in aiuto in un contesto regolamentare e di mercato in continuo cambiamento. L'obbiettivo è diventare protagonisti della crescita. A seguire il 19 Febbraio **PFEXPO** giunto alla settima edizione milanese dedicata al "Consulente 4.0" e ai nuovi modelli di business, soft skills e soluzioni d'investimento su cui puntare.

La primavera si apre con due immancabili appuntamenti: **Investing Napoli** il 29 marzo e il **Salone del Risparmio** dal 2 al 4 aprile a Milano. A Investing Napoli non perdere le conferenze dedicate alle migliori strategie di trading e investimento con i Certificati UniCredit. Inoltre, allo stand sarà disponibile **onemarkets simulator**, per comprendere le potenzialità dei Certificati a Leva Fissa tramite il trading virtuale su una giornata reale di Borsa passata compressa nell'arco di cinque minuti. Al Salone del Risparmio, aperto agli operatori il 2-3 aprile ed al pubblico il 4 aprile, vieni a scoprire le novità nel mondo dei Certificate! Le iscrizioni sono aperte per partecipare alla conferenza UniCredit del 3 aprile alle 16. Grande attesa anche per il "Fuori Salone" riservato ai professionisti previa registrazione per un momento di incontro nelle Torri UniCredit per esplorare soluzioni a valore aggiunto.

A seguire, le tappe dell'**Investing Tour** organizzato da SOS Trader, dedicato a tutti gli appassionati di trading e coloro che desiderano sviluppare un approccio consapevole negli investimenti. **EFPA Italia Meeting 2019** si terrà il 6-7 giugno a presso il Centro Congressi Lingotto di Torino, organizzato da European Financial Planning Association riservato ai professionisti del settore.

Per chiudere in bellezza il primo semestre, **Italian Trading Forum Rimini**, il 13 e 14 giugno per scoprire le tecniche di selezione e le strategie operative più efficaci nei diversi scenari di mercato nelle conferenze UniCredit. Allo stand, gli specialisti sono a disposizione per illustrare le novità dal mondo dei Certificate. Gli appassionati di trading potranno mettersi alla prova sui mercati con onemarkets simulator e i risparmiatori potranno scoprire RoboCertificate 2.0 e le nuove funzionalità di personalizzazione del portafoglio virtuale di Certificati UniCredit, disegnato secondo le proprie preferenze.

Filarmonica della Scala

La **Stagione 2018/19** della Filarmonica della Scala, inauguratasi lo scorso 12 Novembre sotto la direzione del Maestro **Riccardo Chailly**, offre dieci importanti concerti con la presenza di grandi direttori e solisti, alcuni al loro debutto con l'Orchestra.
Nel corso dell'anno sono previsti più di cinquanta appuntamenti che si terranno in Teatro e fuori dal Teatro, in Italia e all'estero.
Proseguono inoltre le iniziative di **Open Filarmonica** che confermano la condivisione di obiettivi e di valori profondi tra Filarmonica e UniCredit: programmi innovativi, diffusione della cultura musicale a un pubblico sempre più vasto e diversificato, formazione delle nuove generazioni e una speciale attenzione al sociale.

Open Filarmonica comprende infatti:

- **La decima edizione del ciclo "Prove Aperte"**: l'iniziativa in collaborazione con UniCredit Foundation che si conferma ogni anno come una grande testimonianza della solidarietà dei Milanesi.
- **"Sound, Music!"**, che giunge al suo 9° anno. L'educazione musicale dei più piccoli è sempre un tema di grande attrazione ed interesse.
- **Il "Concerto per Milano in Piazza Duomo"** che, con la direzione del Maestro Chailly, è diventato l'evento gratuito di musica classica più partecipato in Italia.
- **Le Borse di Studio per giovani musicisti**, vincitori del concorso realizzato dalla Filarmonica ogni anno, finalizzate al perfezionamento della loro formazione musicale.

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

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

Domenica 10 marzo 2019
ore 19.30
Edward Gardner
Igor Levit, pianoforte
JANÁČEK, Jealousy, Prelude dall'opera Jenufa
BEETHOVEN, Concerto n. 4 in sol maggiore op. 58 per Pianoforte e Orchestra
DVOŘÁK, Sinfonia n. 7 in re minore op. 70
a favore di: Fondazione Arché

Domenica 14 aprile 2019
ore 19.30
Myung-Whun Chung
Sergey Khachatryan, violino
BRUCH, Concerto n. 1 in sol minore op. 26 per Violino e Orchestra
MAHLER, Sinfonia n. 1 in re maggiore "Titan"
a favore di: Casa della Carità

Domenica 28 aprile 2019
ore 19.30
Riccardo Chailly
Emmanuel Tjeknavorian, violino
SIBELIUS, Concerto in re minore op. 47 per Violino e Orchestra
BRAHMS, Sinfonia n. 1 in do minore op.68
a favore di: L'Abilità

Sabato 12 ottobre 2019
ore 19.30
Daniel Harding
Isabelle Faust, violino
BRITTEN, Concerto in re minore op. 15 per Violino e Orchestra
BERLIOZ, Sinfonia Fantastica op. 14
a favore di: L'Aliante

Le tournée internazionali
La presenza della Filarmonica della Scala all'estero si è notevolmente ampliata in questi anni. Nel 2019 sono previsti numerosi concerti in importanti città europee, guidati da Riccardo Chailly e da altri importanti direttori con solisti d'eccezione.

23 gennaio 2019 - Madrid
Riccardo Chailly,
Bela Bartok
Concerto per orchestra
Modest Musorgskij - Maurice Ravel
Quadri da un'esposizione

24 gennaio 2019 – Madrid
Riccardo Chailly,
Gustav Mahler
Sinfonia n. 6 in la min. Tragica

25 gennaio 2019 - Parigi
Riccardo Chailly,
Maxim Vengerov, violino
Dmitrij Sostakovic
Concerto per violino n. 1 in la min. op. 77
Bela Bartok,
Concerto per orchestra

26 gennaio 2019 - Dortmund
Riccardo Chailly,
Gustav Mahler
Sinfonia n. 6 in la min. Tragica

28 gennaio 2019 - Amsterdam
Riccardo Chailly,
Bela Bartok
Concerto per orchestra
Modest Musorgskij - Maurice Ravel
Quadri da un'esposizione

29 gennaio 2019 - Lussemburgo
Riccardo Chailly,
Maxim Vengerov, violino, Dmitrij Sostakovic
Concerto per violino n. 1
in la min. op. 77
Bela Bartok,
Concerto per orchestra

11 aprile 2019 - Lucerna
Riccardo Chailly,
Pëtr Il'ič Čajkovskij
Concerto per pianoforte n. 1 in si bem. min. op. 23
Modest Musorgskij - Maurice Ravel
Quadri da un'esposizione

8 giugno 2019 - Baden
Riccardo Chailly
programma da definire

Opportunità nei momenti difficili

In questa complessa fase di mercato è fondamentale essere attivi nella creazione di prodotti d'investimento e dinamici nell'ideazione di servizi e soluzioni innovative per rispondere alle esigenze della clientela

"Sul fronte dei prodotti d'investimento, data la generale avversione al rischio nell'attuale contesto di mercato, l'esigenza principale è la conservazione del capitale e la protezione del portafoglio da eventuali ribassi"

Guido Filippa
Responsabile della divisione Markets Italy
UniCredit Corporate & Investment Banking

Guido Filippa, Responsabile della divisione Markets Italy di UniCredit Corporate & Investment Banking, illustra il suo punto di vista sull'attuale contesto di mercato, il posizionamento e l'offerta di prodotti e servizi UniCredit per soddisfare le esigenze di clienti ed investitori.

Buongiorno Guido, ci illustra il suo percorso professionale?
Buongiorno ed un saluto ai nostri lettori. Prima di raggiungere UniCredit Corporate & Investment Banking alla guida della divisione Markets Italy a ottobre dello scorso anno, nell'ultimo biennio sono stato responsabile del Business Development nel gruppo di investimenti alternativi Tages. In precedenza, ho ricoperto diversi ruoli di responsabilità in Goldman Sachs, Credit Suisse e Barclays Capital, occupandomi principalmente della clientela istituzionale italiana e tedesca. Ho sempre lavorato a Londra visitando l'Italia frequentemente e sono entusiasta di poter condividere la mia esperienza nel supporto di grandi clienti istituzionali per migliorare ulteriormente la nostra offerta e posizionarci come il partner bancario europeo di riferimento.

Come vede l'attuale situazione di mercato? Si aspetta una maggiore volatilità nei prossimi mesi?
Stiamo vivendo un momento di mercato piuttosto complesso. Il 2018 è stato un anno caratterizzato da profondi cambiamenti e importanti novità regolamentari. Dopo una fase di forte rialzo sull'azionario, soprattutto negli Stati Uniti grazie allo stimolo fiscale, è iniziata una correzione in alcuni momenti particolarmente marcata che ha portato i principali listini azionari a concludere l'anno in negativo.
Come viene ampiamente commentato nelle pagine seguenti, ci aspettiamo un rallentamento della crescita globale: in lieve diminuzione nel 2019 al 3.4% rispetto al 3.6% del 2018, al di sotto del potenziale, per cedere ad un passo del 2.7% nel 2020. Tra i principali driver, le tensioni commerciali tra Stati Uniti e Cina, il rallentamento dei mercati emergenti, l'affievolirsi dello stimolo fiscale negli USA, in generale condizioni finanziarie più restrittive abbinate ad un aumento dell'incertezza a livello macro.
In Europa, per i primi tre trimestri del 2019 ci aspettiamo una crescita annualizzata in un intervallo compreso tra 1,5% e 1,75%, leggermente al di sopra del potenziale sebbene in calo rispetto all'ultimo biennio, seguita da un rallentamento che si intensificherà nel 2020, con l'inizio della fase recessiva negli Stati Uniti e la frenata nel commercio mondiale.
Il calo della domanda e degli investimenti corporate avranno ripercussioni sui tassi di crescita degli utili delle aziende, che si rifletteranno in una maggiore volatilità implicita.
La forte compressione di volatilità che

ha caratterizzato gran parte dell'ultimo biennio è destinata a terminare, il chiaro rialzo della volatilità iniziato a fine 2018 ha un duplice significato. Da un lato, è indicatore della presenza dei fattori di rischio quali le tensioni commerciali, il rallentamento della crescita cinese, il processo Brexit e dall'altro, riflette le attese da parte degli operatori di mercato di una volatilità implicita a livelli superiori rispetto agli ultimi anni. Guardo con fiducia all'anno appena iniziato, non bisogna scordare che un rialzo della volatilità potrebbe tradursi anche in nuove finestre di opportunità.

Nell'attuale contesto di mercato, quali sono le principali esigenze espresse dai distributori e dagli investitori?

Le novità regolamentari, in particolar modo con l'entrata in vigore di MIFID II, e la maggiore complessità del contesto, hanno portato sia i distributori sia gli investitori a prestare una maggiore attenzione ai costi, una propensione a esplorare più alternative, anche in merito all'analisi costi/benefici e monitorare più frequentemente i propri investimenti, nell'ottica di una sempre maggiore trasparenza e di un dialogo a valore aggiunto con il cliente.

Sul fronte dei prodotti d'investimento, data la generale avversione al rischio nell'attuale contesto di mercato, l'esigenza principale è la conservazione del capitale e la protezione del portafoglio da eventuali ribassi.

In ultimo assistiamo ad una forte digitalizzazione della nostra industria spinta da una crescente esigenza degli investitori di guardare soluzioni innovative.

Il nostro team di Private Investor Products è molto attivo nella creazione di prodotti d'investimento che rispondono alle diverse esigenze dei nostri investitori, oltre che molto dinamico nell'ideazione di servizi e soluzioni innovative.

All'interno della vostra offerta, su quali prodotti e servizi puntate per soddisfare al meglio tali esigenze?

Stiamo rinnovando da un lato le soluzioni di amministrato con protezione totale ed incondizionata del capitale, come i Certificati a capitale 100% protetto, dall'altro i Certificati che consentono di puntare ad un rendimento anche in scenari ribassisti.

Per chi ha una maggiore propensione al rischio, la ricerca di rendimento passa attraverso Certificati a capitale condizionatamente protetto. In ultimo, i bassi tassi d'interesse favoriscono la ricerca di un rendimento periodico anche al di fuori del mondo obbligazionario, si pensi ad esempio al successo dei Certificati con cedole periodiche.

Nell'era della finanza digitale, tra le soluzioni innovative proposte dalla nostra piattaforma Markets, vorrei ricordare le due principali: my.onemarkets e RoboCertificate. my.onemarkets è un'efficiente piattaforma paneuropea in grado di creare Certificates sulla base delle specifiche esigenze della clientela, per soluzioni dedicate, cucite su misura come un abito sartoriale.

RoboCertificate è invece una piattaforma al cento per cento italiana, disponibile gratuitamente ad investitori e consulenti, che consente di creare portafogli virtuali personalizzati di Certificati UniCredit secondo le proprie preferenze e monitorarne l'andamento nel corso del tempo con indicatori di rischio e performance. RoboCertificate è stata premiata ai FinTech Age Awards 2018 per la sua innovazione nell'ambito degli investimenti. ●

Le vette si raggiungono grazie a competenze e gestione del rischio

Alexander Huber è un alpinista estremo, uno dei due celeberrimi fratelli noti come gli "Huberbuam". Parlando a "onemarkets" racconta alcuni aspetti della sua vita appassionante. Anche gli investitori potranno imparare qualcosa da questo 49enne dell'Alta Baviera: in particolare, come affrontare e gestire al meglio i rischi.

Quando ha arrampicato l'ultima volta?
Proprio ieri. Solo a novembre ho avuto circa 25 eventi in agenda. Così approfitto dei pochi giorni in cui non c'è nulla in programma per starmene all'aria aperta. Immergermi nella natura è il mio modo di rilassarmi e fare il pieno di energia per le settimane di conferenze.

Lei è riuscito a fare del suo hobby un mestiere. Come ha fatto?
Sono nato in una zona alpina. Quindi già da piccoli è naturale essere sempre in giro per le montagne. Comunque dopo la maturità ho studiato Fisica all'università, disciplina per la quale avevo anche un certo talento. Dopo la laurea, in un primo momento ho iniziato a collaborare con la cattedra di meteorologia dell'Università Ludwig-Maximilian di Monaco. Il mio progetto originario era di farmi strada in ambito scientifico, nell'ambito della ricerca sull'atmosfera, per poi andarmene in Antartide come scienziato alla stazione Neumayer. Questo il mio obiettivo iniziale. Molto presto tuttavia mi sono reso conto del fatto che è pressoché impossibile conciliare a livello di tempi il fatto di occuparsi seriamente di scienza e arrampicarsi sul tetto del mondo. A un certo punto sarei stato obbligato a prendere una decisione. Dopo essermi finanziato gli studi universitari con conferenze sull'arrampicata, con compensi man mano sempre più interessanti, ho finito per scegliere l'alpinismo. Il tutto con buona pace della scienza, ma per seguire quella che è la mia vera passione.

Insieme a suo fratello Thomas nel corso degli anni vi siete posti obiettivi sempre nuovi e apparentemente quasi impossibili. Che cosa le dà nuovi stimoli ogni giorno?
Quando si ha un qualche talento per qualcosa, lo si fa anche volentieri. Penso anche che Thomas ed io da alcuni decenni siamo tra gli spiriti più creativi dell'arrampicata e dell'alpinismo a livello mondiale. Ci documentiamo molto e riusciamo così a individuare nuovi luoghi e opportunità per esprimere la nostra passione. Al tempo stesso ci siamo resi conto abbastanza presto che esistono diverse tecniche di arrampicata. Chi le padroneggia, ha molte più possibilità. La cosiddetta arrampicata libera, in cui si possono utilizzare solo gli appigli naturali senza altri ausili, ha aumentato il livello di difficoltà. E naturalmente anche il tempo e l'impegno da dedicare all'allenamento. Chi padroneggia l'arrampicata libera, si conquista molto più rapidamente le maggiori vette del mondo. Sviluppare nuovi trend di arrampicata e in questo modo fissare nuovi obiettivi era e resta il nostro stimolo principale.

Esistono montagne impossibili da scalare?
Con determinati ausili oggi si può fare moltissimo. Per chi sceglie la tecnica free solo (arrampicata solitaria), ovvero senza corde né sicurezze, anche sulle Alpi esistono numerose pareti ancora da scalare. Cosa positiva del resto, perché significa che ci sono ancora margini di miglioramento e nuove sfide ad attenderci. Thomas e io ci muoviamo spesso al limite tra ciò che è già consolidato e nuove frontiere. Quando si è disposti a varcare il confine immaginario tra noto e ignoto, esistono sempre nuovi orizzonti da conquistare. Per farlo però bisogna avere la volontà di operare al limite e spingersi oltre.

Alexander Huber

Preparazione atletica e conoscenze tecniche sono il presupposto per raggiungere gli obiettivi prefissati, ma in che misura è determinante lo stato mentale per il successo finale?
Lo stato mentale è la chiave di tutto. In pratica serve già enorme energia anche solo per essere predisposti a cimentarsi con la scalata alla vetta. Si procede solo se la mente fa la sua parte. Bisogna anche tenere presente che esistono nuovi trend e sviluppi cui si può contribuire personalmente. In fin dei conti è un po' la stessa cosa che succede nel trading. Anche qui ci sono di continuo nuovi strumenti e sviluppi, con cui bisogna prendere dimestichezza. Solo a questo punto sarà possibile giocare in prima linea e avere successo.

Nel trading la posta in gioco è "solamente" il denaro. Lei invece spesso mette in gioco la vita. Almeno questo è ciò che noi vediamo dall'esterno. Non ha paura?
Chi dall'esterno pensa "è folle giocare così con la propria vita" ha ragione. È una forma di autodifesa naturale. Limitandosi a guardare le immagini è inevitabile proiettarsi in questa situazione che si ritiene impraticabile. Per quanto mi riguarda, funziona in tutt'altro modo. Ho impiegato tantissimo tempo ed energia per essere in grado di valutare esattamente il rischio. Ciò non significa che io non abbia paura. La paura è la nostra assicurazione sulla vita. Ci dirige e ci guida. Quando divento nervoso, è perlopiù per circostanze particolari che mi procurano disagio. Possono essere cause fisiche, psichiche o di altra natura. Questo disagio mi fa capire che non ho la situazione veramente sotto controllo. Allora mi prende il panico o anche semplicemente un senso di insicurezza, e questo mi porta a fare dietrofront. Sarebbe un errore fatale ignorare questa sensazione e andare semplicemente oltre. Sarebbe comportarsi come il classico giocatore d'azzardo, che ignora il rischio, nasconde la testa sotto la sabbia o con un po' di fortuna sopravvive o muore. L'alpinismo non è adatto per chi gioca d'azzardo.

La sicurezza al 100% però non esiste, vero?
Giusto. Per questo motivo operiamo sempre con una riserva di sicurezza. Se mi trovo in un terreno sconosciuto e devo fare i conti con fattori imprevisti, mi serve una riserva di questo tipo. Nella fase di pianificazione ci fissiamo anche di continuo potenziali punti per fare marcia indietro.

Ci sono stati obiettivi che non ha raggiunto, e se sì come si è sentito?
Ovviamente abbiamo avuto delle sconfitte. Fa parte dell'arrampicare. "Chi dichiara di aver sempre raggiunto i propri obiettivi probabilmente non ha mai abbandonato la propria comfort zone e non ha mai corso seriamente dei rischi". Non è mai arrivato ai propri limiti. Per chi va oltre i limiti qualche battuta d'arresto, e magari anche un fallimento, sono inevitabili. Ammettere a se stessi che una missione non è possibile, oggi o in assoluto, non è una tragedia. Tirare il freno al momento giusto, prendersi una pausa ed eventualmente fare un nuovo tentativo in seguito è segno di intelligenza.

Quanto è importante avere tuo fratello come partner di fiducia?
In parte è mero frutto del caso che siamo capaci entrambi di arrampicare ad alto livello. Sì è vero siamo fratelli, però siamo anche molto diversi tra di noi, sia a livello fisico, sia di temperamento. Ma proprio per questo funziona! In effetti una buona squadra di calcio non si compone solo di attaccanti. È la combinazione di diversi tipi di giocatore che può eliminare eventuali punti di debolezza e valorizzare quelli di forza. Insieme siamo in grado di ottenere le migliori performance in condizioni di massima sicurezza. Il pericolo si cela in primis nelle zone che meno conosciamo. Entrambi comunque sappiamo perfettamente cosa siamo in grado di fare e cosa no. E ciò crea fiducia reciproca.

Cosa può consigliare agli investitori, da persona che conosce bene il significato della parola rischio?
I mercati finanziari sono un campo estremamente volatile, e ciò comporta naturalmente anche dei rischi. Solo chi si muove con competenza su questo terreno può operare ragionevolmente al sicuro. Chi sa come funzionano i mercati azionari e i diversi prodotti può adottare tattiche migliori nei propri investimenti e in questo modo avere più possibilità di ottenere rendimenti migliori.
Un investitore non deve necessariamente affrontare rischi e può parcheggiare i soldi al sicuro su un libretto di risparmio. Però ci sono anche le possibilità offerte, ad esempio, da azioni e Certificati. Qualcosa di molto simile accade quando si scala una montagna. Ad alta quota si vivono momenti splendidi e indimenticabili purché entrando in questo mondo se ne accettino regole e rischi correlati. È comunque importante sapere in che modo abbiamo affrontato i rischi. Le situazioni diventano infatti realmente pericolose quando ci si espone a pericoli che non si conoscono né si controllano. ●

Catalogo Certificate

I Certificate sono strumenti derivati cartolarizzati, la cui performance dipende dal movimento dell'attività sottostante a cui sono collegati.
Sul sito investimenti.unicredit.it è possibile consultare tutte le caratteristiche, prezzi in tempo reale, prospetti informativi e documenti contenenti le informazioni chiave dei Certificate di UniCredit.

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 Certificate sul mercato di negoziazione.

Trasparenza

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

Liquidità

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

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

Aggiornamento: gennaio 2019
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/adeguati 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/adeguatezza 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.

Benchmark a Leva Fissa – Linea Smart

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

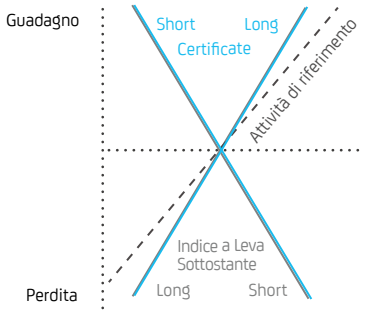
I Benchmark a Leva Fissa replicano linearmente la performance del proprio indice a leva sottostante.

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

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

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

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



Categoria ACEPI
Certificati a leva senza protezione del capitale.

BENCHMARK A LEVA FISSA SU INDICI

CODICE ISIN	CODICE NEGOZ.	SOTTOSTANTE	SCADENZA	NEGOZIAZIONE
DE000HV41JG8	UL3MIB	FTSE/MIB X3	15/10/2021	SEDEX MTF
DE000HV41JH6	US3MIB	FTSE/MIB X -3	15/10/2021	SEDEX MTF
DE000HV41JD5	UL5MIB	FTSE/MIB X5	15/10/2021	SEDEX MTF
DE000HV40B72	U5SMIB	FTSE/MIB X -5	16/10/2020	SEDEX MTF
DE000HV42GA5	US5MIB	FTSE/MIB X -5	15/10/2021	SEDEX MTF
DE000HV4BK64	UFIB7L	ITALIA X7	15/11/2019	SEDEX MTF
DE000HV40B56	U7LMIB	ITALIA X7	16/10/2020	SEDEX MTF
DE000HV41JE3	UL7MIB	ITALIA X7	15/10/2021	SEDEX MTF
DE000HV40B64	U7SMIB	ITALIA X -7	16/10/2020	SEDEX MTF
DE000HV42GD9	US7FIB	ITALIA X -7	15/10/2021	SEDEX MTF
DE000HV41HJ6	UL3CAC	CAC40 X3	15/10/2021	SEDEX MTF
DE000HV41HK4	US3CAC	CAC40 X -3	15/10/2021	SEDEX MTF
DE000HV41HF4	UL5CAC	CAC40 X5	15/10/2021	SEDEX MTF
DE000HV40B80	U5SCAC	CAC40 X -5	16/10/2020	SEDEX MTF
DE000HV41HC1	UL7CAC	CAC40 X7	15/10/2021	SEDEX MTF
DE000HV40B98	U7SCAC	CAC40 X -7	16/10/2020	SEDEX MTF
DE000HV41HN8	UL3DAX	DAX X3	15/10/2021	SEDEX MTF
DE000HV40BC6	U3SDAX	DAX X -3	16/10/2020	SEDEX MTF
DE000HV41HH0	UL5DAX	DAX X5	15/10/2021	SEDEX MTF
DE000HV40BD4	U5SDAX	DAX X -5	16/10/2020	SEDEX MTF
DE000HV41HE7	UL7DAX	DAX X7	15/10/2021	SEDEX MTF
DE000HV40BE2	U7SDAX	DAX X -7	16/10/2020	SEDEX MTF
DE000HV42GC1	US7DAX	DAX X -7	15/10/2021	SEDEX MTF
DE000HV41HL2	UL3E50	EUROSTOXX50 X3	15/10/2021	SEDEX MTF
DE000HV41HM0	US3E50	EUROSTOXX50 X -3	15/10/2021	SEDEX MTF
DE000HV41HG2	UL5E50	EUROSTOXX50 X5	15/10/2021	SEDEX MTF
DE000HV40BA0	U5SE50	EUROSTOXX50 X -5	16/10/2020	SEDEX MTF
DE000HV41HD9	UL7E50	EUROSTOXX50 X7	15/10/2021	SEDEX MTF
DE000HV40BB8	U7SE50	EUROSTOXX50 X -7	16/10/2020	SEDEX MTF
DE000HV42GB3	US7E50	EUROSTOXX50 X -7	15/10/2021	SEDEX MTF

BENCHMARK A LEVA FISSA SU AZIONI

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

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

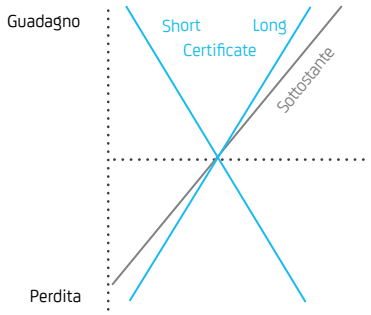
Mini Future Certificate

Obiettivo: amplificare le performance al ribasso e al rialzo.

Con i Mini Future Certificate è possibile investire al rialzo (Mini Long) e al ribasso (Mini Short) amplificando la performance del titolo o indice sottostante, sfruttando l'effetto della leva finanziaria.
Qualora il sottostante tocchi il livello di Barriera Stop Loss, il Certificate si estingue automaticamente, con una perdita massima pari al capitale investito.

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

I Mini Futures Certificate sono utilizzati per strategie di trading direzionale oppure per strategie di copertura sfruttando l'effetto della leva finanziaria, con un moderato esborso di capitale.
A differenza dei contratti Future, l'investimento minimo è inferiore (il lotto minimo è pari ad un certificate) e non sono previsti meccanismi di marginazione.



Categoria ACEPI
Certificati a leva senza protezione del capitale.

MINI FUTURE CERTIFICATE SU INDICI (valori in EUR)

CODICE ISIN	CODICE NEGOZ.	SOTTOSTANTE	STRATEGIA	STRIKE	BARRIERA	NEGOZIAZIONE
DE000HV4BZX4	UI299R	DAX	MINI LONG	9776,799382	10065	SEDEX MTF
DE000HV407D8	UI611T	DAX	MINI SHORT	13593,52565	13375	SEDEX MTF
DE000HV4BZY2	UI300R	DAX	MINI LONG	10087,85504	10385	SEDEX MTF
DE000HV407E6	UI612T	DAX	MINI SHORT	13833,16262	13610	SEDEX MTF
DE000HV4BMK9	UI734P	DAX	MINI LONG	9254,823968	9515	SEDEX MTF
DE000HV4BQ19	UI852P	DAX	MINI LONG	10527,6809	10680	SEDEX MTF
DE000HV4BUK2	UI972P	DAX	MINI LONG	9206,34427	9460	SEDEX MTF
DE000HV4BQ27	UI853P	DAX	MINI LONG	10689,64519	10840	SEDEX MTF
DE000HV4BMJ1	UI733P	DAX	MINI LONG	7403,859172	7605	SEDEX MTF
DE000HV4BUL0	UI973P	DAX	MINI LONG	10444,62446	10745	SEDEX MTF
DE000HV4BZW6	UI298R	DAX	MINI LONG	9567,641349	9850	SEDEX MTF
DE000HV407C0	UI610T	DAX	MINI SHORT	13353,88862	13140	SEDEX MTF
DE000HV407F3	UI613T	DAX	MINI SHORT	14307,73782	14080	SEDEX MTF
DE000HV4BQ01	UI851P	DAX	MINI LONG	10149,76414	10300	SEDEX MTF
DE000HV40E04	UI292W	DAX	MINI SHORT	14109,80636	13885	SEDEX MTF
DE000HV4BQ50	UI856P	EUROSTOXX50	MINI LONG	2700,368097	2755	SEDEX MTF
DE000HV4B0A0	UI312R	EUROSTOXX50	MINI LONG	2442,95367	2525	SEDEX MTF
DE000HV4B0C6	UI314R	EUROSTOXX50	MINI LONG	2936,38509	3035	SEDEX MTF
DE000HV40E12	UI293W	EUROSTOXX50	MINI LONG	3032,269802	3080	SEDEX MTF
DE000HV4BUR7	UI978P	EUROSTOXX50	MINI LONG	2751,27728	2835	SEDEX MTF
DE000HV407R8	UI623T	EUROSTOXX50	MINI SHORT	3872,670734	3805	SEDEX MTF
DE000HV4B0B8	UI313R	EUROSTOXX50	MINI LONG	2523,404439	2605	SEDEX MTF
DE000HV40E53	UI297W	EUROSTOXX50	MINI SHORT	3535,337233	3475	SEDEX MTF
DE000HV4BMN3	UI737P	EUROSTOXX50	MINI LONG	2389,913081	2460	SEDEX MTF
DE000HV4BUS5	UI979P	EUROSTOXX50	MINI LONG	2891,266568	2975	SEDEX MTF
DE000HV407Q0	UI622T	EUROSTOXX50	MINI SHORT	3778,688963	3710	SEDEX MTF
DE000HV40E61	UI298W	EUROSTOXX50	MINI SHORT	3631,196405	3570	SEDEX MTF
DE000HV4BMP8	UI738P	EUROSTOXX50	MINI LONG	2607,691105	2690	SEDEX MTF
DE000HV4BQ76	UI858P	EUROSTOXX50	MINI LONG	2835,348242	2890	SEDEX MTF
DE000HV407N7	UI620T	EUROSTOXX50	MINI SHORT	3586,026368	3525	SEDEX MTF
DE000HV407P2	UI621T	EUROSTOXX50	MINI SHORT	3680,008122	3620	SEDEX MTF
DE000HV40E87	UI300W	EUROSTOXX50	MINI SHORT	3971,496387	3905	SEDEX MTF
DE000HV4BQ68	UI857P	EUROSTOXX50	MINI LONG	2781,356197	2835	SEDEX MTF
DE000HV40E79	UI299W	EUROSTOXX50	MINI SHORT	3727,055542	3665	SEDEX MTF
DE000HV4BY50	UI273R	FTSE/MIB	MINI LONG	15209,21397	15690	SEDEX MTF
DE000HV4BZH7	UI285R	FTSE/MIB	MINI LONG	16555,38401	17085	SEDEX MTF

CODICE ISIN	CODICE NEGOZ.	SOTTOSTANTE	STRATEGIA	STRIKE	BARRIERA	NEGOZIAZIONE
DE000HV4BZN5	UI290R	FTSE/MIB	MINI LONG	17064,89066	17615	SEDEX MTF
DE000HV4BDU7	UI195N	FTSE/MIB	MINI LONG	13547,54905	13950	SEDEX MTF
DE000HV4BQV7	UI846P	FTSE/MIB	MINI LONG	14981,33474	15285	SEDEX MTF
DE000HV4BY43	UI272R	FTSE/MIB	MINI LONG	14898,14681	15370	SEDEX MTF
DE000HV4BZF1	UI283R	FTSE/MIB	MINI LONG	16340,85496	16870	SEDEX MTF
DE000HV4A7M1	UI494M	FTSE/MIB	MINI LONG	12482,25318	12885	SEDEX MTF
DE000HV4BQU9	UI845P	FTSE/MIB	MINI LONG	14549,41187	14850	SEDEX MTF
DE000HV4BX93	UI098Q	FTSE/MIB	MINI LONG	15474,45917	15945	SEDEX MTF
DE000HV4BZD6	UI281R	FTSE/MIB	MINI LONG	16126,32584	16655	SEDEX MTF
DE000HV40DS8	UI284W	FTSE/MIB	MINI SHORT	24530,88405	24140	SEDEX MTF
DE000HV4BQW5	UI847P	FTSE/MIB	MINI LONG	15305,27688	15610	SEDEX MTF
DE000HV4BX85	UI097Q	FTSE/MIB	MINI LONG	15151,41663	15615	SEDEX MTF
DE000HV4BY76	UI275R	FTSE/MIB	MINI LONG	15525,64432	16015	SEDEX MTF
DE000HV4BY92	UI277R	FTSE/MIB	MINI LONG	15729,44701	16225	SEDEX MTF
DE000HV4BZB0	UI279R	FTSE/MIB	MINI LONG	15938,61288	16440	SEDEX MTF
DE000HV4BZE4	UI282R	FTSE/MIB	MINI LONG	16233,59038	16760	SEDEX MTF
DE000HV4BZM7	UI289R	FTSE/MIB	MINI LONG	16957,62606	17510	SEDEX MTF
DE000HV406N9	UI586T	FTSE/MIB	MINI LONG	17845,51187	18120	SEDEX MTF
DE000HV4BK80	UI689P	FTSE/MIB	MINI LONG	10806,00481	11150	SEDEX MTF
DE000HV4BK98	UI690P	FTSE/MIB	MINI LONG	14072,55758	14505	SEDEX MTF
DE000HV4BZA2	UI278R	FTSE/MIB	MINI LONG	15836,7116	16335	SEDEX MTF
DE000HV4BZG9	UI284R	FTSE/MIB	MINI LONG	16448,11947	16975	SEDEX MTF
DE000HV40DR0	UI283W	FTSE/MIB	MINI SHORT	24046,8053	23660	SEDEX MTF
DE000HV40DU4	UI286W	FTSE/MIB	MINI SHORT	25503,83448	25095	SEDEX MTF
DE000HV4BX69	UI095Q	FTSE/MIB	MINI LONG	13213,16135	13615	SEDEX MTF
DE000HV4BY27	UI270R	FTSE/MIB	MINI LONG	14168,74786	14620	SEDEX MTF
DE000HV4BY68	UI274R	FTSE/MIB	MINI LONG	15316,47853	15800	SEDEX MTF
DE000HV4BZC8	UI280R	FTSE/MIB	MINI LONG	16045,87744	16550	SEDEX MTF
DE000HV4BZK1	UI287R	FTSE/MIB	MINI LONG	16769,91313	17295	SEDEX MTF
DE000HV406M1	UI585T	FTSE/MIB	MINI LONG	17582,3107	17855	SEDEX MTF
DE000HV40DT6	UI285W	FTSE/MIB	MINI SHORT	25019,7557	24615	SEDEX MTF
DE000HV4BX77	UI096Q	FTSE/MIB	MINI LONG	14720,69323	15175	SEDEX MTF
DE000HV4BY84	UI276R	FTSE/MIB	MINI LONG	15627,54571	16120	SEDEX MTF
DE000HV4BZJ3	UI286R	FTSE/MIB	MINI LONG	16662,64857	17190	SEDEX MTF
DE000HV4BZL9	UI288R	FTSE/MIB	MINI LONG	16877,17768	17405	SEDEX MTF
DE000HV406P4	UI587T	FTSE/MIB	MINI LONG	18103,44902	18380	SEDEX MTF
DE000HV4BY35	UI271R	FTSE/MIB	MINI LONG	14485,17832	14945	SEDEX MTF
DE000HV4BZP0	UI291R	FTSE/MIB	MINI LONG	17172,15517	17725	SEDEX MTF

MINI FUTURE CERTIFICATE SU AZIONI (valori in EUR)

CODICE ISIN	CODICE NEGOZ.	SOTTOSTANTE	STRATEGIA	STRIKE	BARRIERA	NEGOZIAZIONE
DE000HV40EG1	UI308W	BANCA MEDIOLANUM	MINI SHORT	8,150561	7,65	SEDEX MTF
DE000HV4A7V2	UI502M	BANCA MEDIOLANUM	MINI LONG	4,10371	4,36	SEDEX MTF
DE000HV4A710	UI508M	BANCO BPM	MINI SHORT	4,785513	4,46	SEDEX MTF
DE000HV4BHZ7	UI118O	BANCO BPM	MINI SHORT	4,334049	4,11	SEDEX MTF
DE000HV4BRE1	UI865P	BNP PARIBAS	MINI LONG	33,375613	35,2	SEDEX MTF
DE000HV40EJ5	UI310W	BNP PARIBAS	MINI SHORT	66,834591	63,2	SEDEX MTF
DE000HV4BRF8	UI866P	BNP PARIBAS	MINI LONG	36,123233	38,1	SEDEX MTF
DE000HV4BRG6	UI867P	BNP PARIBAS	MINI LONG	38,870698	40,9	SEDEX MTF
DE000HV4BRH4	UI868P	BNP PARIBAS	MINI LONG	41,618234	43,8	SEDEX MTF
DE000HV4BU54	UI992P	CNH IND	MINI LONG	6,370278	6,7	SEDEX MTF
DE000HV4BU62	UI993P	CNH IND	MINI LONG	6,699897	7	SEDEX MTF
DE000HV4BU88	UI995P	CNH IND	MINI LONG	7,359225	7,75	SEDEX MTF
DE000HV4BU70	UI994P	CNH IND	MINI LONG	7,029552	7,35	SEDEX MTF
DE000HV40ES6	UI318W	DEUTSCHE BANK	MINI SHORT	17,834593	16,9	SEDEX MTF
DE000HV40EX6	UI323W	ENEL	MINI SHORT	6,320457	5,9	SEDEX MTF
DE000HV4BVJ2	UI005Q	ENEL	MINI LONG	3,199628	3,35	SEDEX MTF
DE000HV40EW8	UI322W	ENEL	MINI SHORT	6,083127	5,65	SEDEX MTF
DE000HV4A777	UI514M	ENEL	MINI LONG	2,326251	2,48	SEDEX MTF
DE000HV40EV0	UI321W	ENEL	MINI SHORT	5,845774	5,4	SEDEX MTF
DE000HV40459	UI501T	ENEL	MINI LONG	3,76911	3,97	SEDEX MTF
DE000HV4BC49	UI171N	ENEL	MINI LONG	2,884323	3,04	SEDEX MTF
DE000HV4BH02	UI119O	ENEL	MINI LONG	3,075747	3,23	SEDEX MTF
DE000HV4BVK0	UI006Q	ENEL	MINI LONG	3,30949	3,46	SEDEX MTF
DE000HV4BVL8	UI007Q	ENI	MINI LONG	9,554563	10,1	SEDEX MTF
DE000HV40EZ1	UI325W	ENI	MINI LONG	12,153557	12,9	SEDEX MTF
DE000HV4B007	UI336R	ENI	MINI LONG	11,46869	12,2	SEDEX MTF
DE000HV4BH36	UI122O	ENI	MINI LONG	9,037057	9,55	SEDEX MTF
DE000HV40EY4	UI324W	ENI	MINI LONG	11,630712	12,35	SEDEX MTF
DE000HV4BH44	UI123O	ENI	MINI LONG	10,384635	11	SEDEX MTF
DE000HV4BR42	UI889P	ENI	MINI LONG	11,247717	11,85	SEDEX MTF
DE000HV4BVM6	UI008Q	ENI	MINI LONG	10,763324	11,35	SEDEX MTF
DE000HV4BWN2	UI043Q	FERRARI	MINI LONG	49,89645	52,2	SEDEX MTF
DE000HV404F0	UI511T	FERRARI	MINI LONG	70,38618	74	SEDEX MTF
DE000HV40FN4	UI348W	FERRARI	MINI LONG	78,853244	83	SEDEX MTF
DE000HV4A8B2	UI518M	FERRARI	MINI LONG	28,0021	29,6	SEDEX MTF
DE000HV4B056	UI341R	FERRARI	MINI LONG	46,364422	47,9	SEDEX MTF
DE000HV4BWM4	UI042Q	FERRARI	MINI LONG	48,248107	50,6	SEDEX MTF
DE000HV4BTD9	UI932P	FERRARI	MINI LONG	42,909676	45	SEDEX MTF
DE000HV4BDJ0	UI185N	FERRARI	MINI LONG	31,306211	32,9	SEDEX MTF
DE000HV404E3	UI510T	FERRARI	MINI LONG	65,047317	68,6	SEDEX MTF
DE000HV4BVR5	UI012Q	FIAT-FCA	MINI LONG	6,894274	7,2	SEDEX MTF
DE000HV4BSA7	UI895P	FIAT-FCA	MINI LONG	5,49115	5,75	SEDEX MTF
DE000HV4BSB5	UI896P	FIAT-FCA	MINI LONG	5,765648	6,05	SEDEX MTF
DE000HV40F11	UI327W	FIAT-FCA	MINI LONG	11,816509	12,55	SEDEX MTF
DE000HV4B098	UI345R	FIAT-FCA	MINI LONG	7,731545	8,15	SEDEX MTF
DE000HV40F03	UI326W	FIAT-FCA	MINI LONG	11,398222	12	SEDEX MTF
DE000HV4BC56	UI172N	FIAT-FCA	MINI LONG	4,838617	5,1	SEDEX MTF
DE000HV4BVS3	UI013Q	FIAT-FCA	MINI LONG	7,113157	7,5	SEDEX MTF
DE000HV4BVQ7	UI011Q	FIAT-FCA	MINI LONG	6,128282	6,45	SEDEX MTF
DE000HV40F29	UI328W	FIAT-FCA	MINI LONG	12,339345	13,05	SEDEX MTF
DE000HV4B0K9	UI321R	GENERALI	MINI LONG	10,885827	11,6	SEDEX MTF
DE000HV403P1	UI485T	GENERALI	MINI LONG	12,926858	13,65	SEDEX MTF
DE000HV4BLC8	UI693P	GENERALI	MINI LONG	9,229454	9,75	SEDEX MTF
DE000HV4BSG4	UI901P	GENERALI	MINI LONG	9,667672	10,2	SEDEX MTF
DE000HV4B0M5	UI323R	GENERALI	MINI LONG	11,979353	12,7	SEDEX MTF
DE000HV4B0J1	UI320R	GENERALI	MINI LONG	10,448439	11,05	SEDEX MTF
DE000HV4A7R0	UI498M	GENERALI	MINI LONG	8,672914	9,2	SEDEX MTF
DE000HV4BC72	UI174N	GENERALI	MINI LONG	7,498678	8	SEDEX MTF
DE000HV4B0L7	UI322R	GENERALI	MINI LONG	11,432569	12,15	SEDEX MTF
DE000HV403N6	UI484T	GENERALI	MINI LONG	12,392999	13,1	SEDEX MTF
DE000HV4BLX4	UI712P	INTESA SANPAOLO	MINI LONG	1,109671	1,21	SEDEX MTF

CODICE ISIN	CODICE NEGOZ.	SOTTOSTANTE	STRATEGIA	STRIKE	BARRIERA	NEGOZIAZIONE
DE000HV4BSM2	UI906P	INTESA SANPAOLO	MINI LONG	1,601579	1,692	SEDEX MTF
DE000HV4BSN0	UI907P	INTESA SANPAOLO	MINI LONG	1,645735	1,736	SEDEX MTF
DE000HV4B1C4	UI348R	INTESA SANPAOLO	MINI LONG	1,738305	1,839	SEDEX MTF
DE000HV4BLY2	UI713P	INTESA SANPAOLO	MINI LONG	1,444034	1,545	SEDEX MTF
DE000HV4BL14	UI716P	LEONARDO	MINI LONG	6,883585	7,2	SEDEX MTF
DE000HV4BDL6	UI187N	LEONARDO	MINI LONG	7,703223	8,1	SEDEX MTF
DE000HV40517	UI531T	LEONARDO	MINI SHORT	16,447643	15,5	SEDEX MTF
DE000HV40525	UI532T	LEONARDO	MINI SHORT	17,37408	16,45	SEDEX MTF
DE000HV40558	UI535T	MEDIASET	MINI SHORT	3,659498	3,45	SEDEX MTF
DE000HV40566	UI536T	MEDIASET	MINI SHORT	3,891127	3,69	SEDEX MTF
DE000HV4BWF8	UI036Q	MEDIASET	MINI LONG	2,30768	2,41	SEDEX MTF
DE000HV4BWE1	UI035Q	MEDIASET	MINI LONG	2,087936	2,19	SEDEX MTF
DE000HV40FK0	UI345W	MEDIOBANCA	MINI SHORT	10,542701	9,9	SEDEX MTF
DE000HV40574	UI537T	MEDIOBANCA	MINI LONG	6,317254	6,75	SEDEX MTF
DE000HV4B1R2	UI361R	POSTE ITALIANE	MINI LONG	5,076241	5,3	SEDEX MTF
DE000HV4A8X6	UI538M	POSTE ITALIANE	MINI LONG	4,087772	4,34	SEDEX MTF
DE000HV4BDG6	UI183N	POSTE ITALIANE	MINI LONG	4,410544	4,67	SEDEX MTF
DE000HV4BWY9	UI053Q	STMICROELECTRONICS	MINI LONG	8,305889	8,75	SEDEX MTF
DE000HV4BL63	UI721P	STMICROELECTRONICS	MINI LONG	3,809725	4,01	SEDEX MTF
DE000HV4BTK4	UI938P	STMICROELECTRONICS	MINI LONG	6,241335	6,55	SEDEX MTF
DE000HV4BTL2	UI939P	STMICROELECTRONICS	MINI LONG	6,517066	6,85	SEDEX MTF
DE000HV4BWX1	UI052Q	STMICROELECTRONICS	MINI LONG	7,976212	8,4	SEDEX MTF
DE000HV4B1V4	UI365R	STMICROELECTRONICS	MINI LONG	8,97281	9,5	SEDEX MTF
DE000HV4BL71	UI722P	STMICROELECTRONICS	MINI LONG	4,924365	5,15	SEDEX MTF
DE000HV405D2	UI543T	STMICROELECTRONICS	MINI LONG	10,883259	11,5	SEDEX MTF
DE000HV4BTN8	UI941P	STMICROELECTRONICS	MINI LONG	7,013292	7,4	SEDEX MTF
DE000HV4B1W2	UI366R	STMICROELECTRONICS	MINI LONG	9,519532	10,05	SEDEX MTF
DE000HV4BTM0	UI940P	STMICROELECTRONICS	MINI LONG	6,79272	7,15	SEDEX MTF
DE000HV4A835	UI544M	TELECOM ITALIA	MINI SHORT	1,030547	0,97	SEDEX MTF
DE000HV4A843	UI545M	TELECOM ITALIA	MINI SHORT	1,20232	1,132	SEDEX MTF
DE000HV40FX3	UI357W	TENARIS	MINI LONG	10,563897	11,152273	SEDEX MTF
DE000HV40FW5	UI356W	TENARIS	MINI LONG	9,629469	10,15	SEDEX MTF
DE000HV4B130	UI373R	TERNA	MINI LONG	3,227002	3,43	SEDEX MTF
DE000HV4BXK6	UI074Q	TERNA	MINI LONG	3,067674	3,22	SEDEX MTF
DE000HV4B148	UI374R	TERNA	MINI LONG	3,664386	3,87	SEDEX MTF
DE000HV40G51	UI365W	TERNA	MINI SHORT	5,759854	5,45	SEDEX MTF
DE000HV4BXL4	UI075Q	TERNA	MINI LONG	3,452305	3,66	SEDEX MTF
DE000HV40G44	UI364W	TERNA	MINI SHORT	5,289859	4,9713	SEDEX MTF
DE000HV4B197	UI379R	UBI BANCA	MINI LONG	2,101345	2,3	SEDEX MTF
DE000HV4BT24	UI955P	UBI BANCA	MINI LONG	1,647885	1,734	SEDEX MTF
DE000HV40G93	UI369W	UBI BANCA	MINI SHORT	4,544609	4,24	SEDEX MTF
DE000HV4A884	UI549M	UBI BANCA	MINI SHORT	4,861938	4,57	SEDEX MTF
DE000HV4B189	UI378R	UBI BANCA	MINI LONG	1,892925	2,09	SEDEX MTF
DE000HV4BT16	UI954P	UBI BANCA	MINI LONG	1,385108	1,462	SEDEX MTF
DE000HV4BUA3	UI963P	VOLKSWAGEN PRIV.	MINI LONG	109,659052	115	SEDEX MTF
DE000HV4BT81	UI961P	VOLKSWAGEN PRIV.	MINI LONG	93,230587	97,8	SEDEX MTF
DE000HV4BT99	UI962P	VOLKSWAGEN PRIV.	MINI LONG	104,18293	109,2	SEDEX MTF
DE000HV4BXX9	UI086Q	VOLKSWAGEN PRIV.	MINI LONG	113,799773	119,4	SEDEX MTF
DE000HV4BXW1	UI085Q	VOLKSWAGEN PRIV.	MINI LONG	96,311318	101	SEDEX MTF

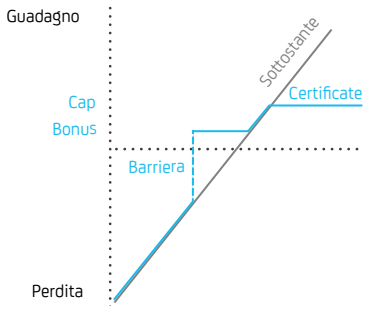
I Mini Future Certificate sono strumenti finanziari strutturati a complessità molto elevata senza protezione del capitale.

Bonus Cap Certificate

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

I Bonus Cap Certificate consentono di ottenere un rendimento predefinito (Bonus), anche in caso di ribasso del sottostante a condizione che durante la vita dello strumento non si sia verificato l'evento Barriera. Permettono altresì di partecipare alla performance positiva del sottostante superiore al Bonus, sino al Cap.
Qualora durante la vita del prodotto il sottostante tocchi o scenda al di sotto del livello di Barriera, l'importo di rimborso replica linearmente la performance negativa del sottostante.

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



Categoria ACEPI
Certificati a capitale condizionatamente protetto.

BONUS CAP CERTIFICATE SU INDICI (valori in EUR)

CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	BONUS (%)	CAP	SCADENZA	NEGOZIAZIONE
DE000HV40D39	DAX	13478,86	10109,145	105,6	105,6	21/06/2019	SEDEX MTF
DE000HV41E29	EUROSTOXX ALTI DIVIDENDI 30	1997,3	1597,84	116	116	18/12/2020	SEDEX MTF
DE000HV41DY4	EUROSTOXX AUTO	522,29	443,9465	109,5	109,5	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV42NA1	EUROSTOXX BANKS	96,26	77,008	106,5	106,5	21/06/2019	SEDEX MTF
DE000HV40D54	EUROSTOXX BANKS	133,9	87,035	109,5	109,5	21/06/2019	SEDEX MTF
DE000HV42NB9	EUROSTOXX BANKS	96,26	72,195	109,5	109,5	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV41DZ1	EUROSTOXX BANKS	106,7	85,36	111	111	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV41E78	EUROSTOXX HEALTH CARE	766,5	651,525	106	106	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV41E03	EUROSTOXX INSURANCE	265,49	225,6665	107	107	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV41E11	EUROSTOXX OIL & GAS	361,4	307,19	109,5	109,5	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV41E37	EUROSTOXX TELECOM.	285,86	242,981	108,5	108,5	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV40D47	EUROSTOXX50	3689,96	2398,474	105	105	21/06/2019	SEDEX MTF
DE000HV42N92	EUROSTOXX50	3147,13	2517,704	106	106	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV41DX6	EUROSTOXX50	3456,13	2937,7105	119	119	18/12/2020	SEDEX MTF
DE000HV40D62	FTSE/MIB	23014,13	14959,1845	106,6	106,6	21/06/2019	SEDEX MTF
DE000HV42NC7	FTSE/MIB	18998,8	14249,1	108	108	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV41E45	FTSE/MIB	20760,07	16608,056	109	109	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV42ND5	FTSE/MIB	18998,8	15199,04	111	111	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV41E52	FTSE/MIB	20760,07	17646,0595	112	112	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV41E60	FTSE/MIB	20760,07	15570,0525	117	117	18/12/2020	SEDEX MTF

BONUS CAP CERTIFICATE SU AZIONI

CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	VALUTA	STRIKE	BARRIERA	BONUS (%)	CAP	SCADENZA	NEGOZIAZIONE
DE000HV41E86	A2A	EUR	1,4975	1,198	106,5	106,5	21/06/2019	SEDEX MTF
DE000HV42NE3	ADIDAS	EUR	208	156	107,5	107,5	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV41E94	AIR FRANCE-KLM	EUR	9,22	6,915	111	111	21/06/2019	SEDEX MTF
DE000HV42NG8	AIR FRANCE-KLM	EUR	8,56	6,42	117	117	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV41EA2	AIR FRANCE-KLM	EUR	9,22	6,454	115,5	115,5	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV42NF0	AIRBUS	EUR	97,71	73,2825	109	109	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV40RS8	ALLIANZ	EUR	196,46	157,168	109	109	21/06/2019	EUROTLX
DE000HV42RA2	ALTABA (YAHOO!)	USD	61,73	46,2975	112	112	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV42RB0	AMAZON.COM	USD	1665,53	1165,871	111,5	111,5	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV41JK0	AMAZON.COM	USD	1994,82	1496,115	110	110	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV41EB0	ANIMA HOLDING SPA	EUR	4,022	3,0165	109,5	109,5	15/03/2019	SEDEX MTF
DE000HV41EC8	ANIMA HOLDING SPA	EUR	4,022	2,8154	116,5	116,5	21/06/2019	SEDEX MTF
DE000HV41ED6	ANIMA HOLDING SPA	EUR	4,022	2,6143	117	117	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV42NJ2	ANIMA HOLDING SPA	EUR	3,7	2,775	135	135	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV42NH6	ANIMA HOLDING SPA	EUR	3,7	2,22	117	117	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV41JL8	APPLE	USD	226,87	181,496	110	110	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV42Q73	ARCELORMITTAL	EUR	22,04	16,53	111	111	21/06/2019	SEDEX MTF
DE000HV41EH7	ATLANTIA	EUR	18,2	12,74	108	108	15/03/2019	SEDEX MTF
DE000HV41EJ3	ATLANTIA	EUR	18,2	11,83	110	110	21/06/2019	SEDEX MTF
DE000HV42NK0	ATLANTIA	EUR	17,76	13,32	109	109	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV42RC8	AVIVA	GBP	432	324	111	111	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV40RU4	AXA	EUR	23,72	18,976	113	113	21/06/2019	EUROTLX
DE000HV42NL8	AXA	EUR	22,14	16,605	109	109	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV42NM6	AZIMUT HOLDING SPA	EUR	10,885	8,16375	114	114	21/06/2019	SEDEX MTF
DE000HV41EK1	AZIMUT HOLDING SPA	EUR	14,22	11,376	111,5	111,5	21/06/2019	SEDEX MTF
DE000HV42NN4	AZIMUT HOLDING SPA	EUR	10,885	8,16375	119,5	119,5	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV41EL9	AZIMUT HOLDING SPA	EUR	14,22	10,665	111	111	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV42NP9	AZIMUT HOLDING SPA	EUR	10,885	7,6195	117,5	117,5	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV41EM7	AZIMUT HOLDING SPA	EUR	14,22	9,954	109,5	109,5	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV40RZ3	B.POPEMILIA ROMAGNA	EUR	4,792	3,594	113	113	15/03/2019	EUROTLX
DE000HV41EX4	B.POPEMILIA ROMAGNA	EUR	3,99	2,9925	110	110	15/03/2019	SEDEX MTF
DE000HV40S08	B.POPEMILIA ROMAGNA	EUR	4,792	3,3544	115	115	21/06/2019	EUROTLX
DE000HV41EY2	B.POPEMILIA ROMAGNA	EUR	3,99	2,793	115	115	21/06/2019	SEDEX MTF
DE000HV41EZ9	B.POPEMILIA ROMAGNA	EUR	3,99	2,5935	116	116	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV42PM1	B.POPEMILIA ROMAGNA	EUR	3,358	2,1827	120	120	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV41F02	B.POPEMILIA ROMAGNA	EUR	3,99	2,5935	118,5	118,5	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV40RW0	BANCA GENERALI SPA	EUR	26,92	21,536	108,5	108,5	15/03/2019	EUROTLX
DE000HV42NY1	BANCA GENERALI SPA	EUR	17,03	12,7725	114	114	21/06/2019	SEDEX MTF
DE000HV42NZ8	BANCA GENERALI SPA	EUR	17,03	12,7725	120	120	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV41EN5	BANCA GENERALI SPA	EUR	22,16	16,62	111	111	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV42P09	BANCA GENERALI SPA	EUR	17,03	12,7725	125	125	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV42P17	BANCA MEDIOLANUM	EUR	5,125	3,84375	110	110	21/06/2019	SEDEX MTF
DE000HV41EP0	BANCA MEDIOLANUM	EUR	5,965	4,47375	106	106	21/06/2019	SEDEX MTF
DE000HV42P25	BANCA MEDIOLANUM	EUR	5,125	3,84375	113,5	113,5	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV41EQ8	BANCA MEDIOLANUM	EUR	5,965	4,47375	110	110	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV42P33	BANCA MEDIOLANUM	EUR	5,125	3,5875	115,5	115,5	20/12/V19	SEDEX MTF
DE000HV41ER6	BANCA MEDIOLANUM	EUR	5,965	4,1755	111	111	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV40RX8	BANCO BPM	EUR	3,0165	2,262375	110,5	110,5	15/03/2019	EUROTLX
DE000HV41ES4	BANCO BPM	EUR	2,0435	1,43045	109	109	15/03/2019	SEDEX MTF
DE000HV41ET2	BANCO BPM	EUR	2,0435	1,43045	117,5	117,5	21/06/2019	SEDEX MTF
DE000HV42NQ7	BANCO BPM	EUR	1,661	1,1627	117	117	21/06/2019	SEDEX MTF
DE000HV40RY6	BANCO BPM	EUR	3,0165	2,11155	113	113	21/06/2019	EUROTLX
DE000HV42NR5	BANCO BPM	EUR	1,661	1,1627	122,5	122,5	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV41EU0	BANCO BPM	EUR	2,0435	1,328275	118,5	118,5	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV42NS3	BANCO BPM	EUR	1,661	1,07965	124	124	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV41EV8	BANCO BPM	EUR	2,0435	1,328275	122,5	122,5	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV42NT1	BAYER	EUR	67,78	50,835	107,5	107,5	21/06/2019	SEDEX MTF
DE000HV41EW6	BAYER	EUR	82,74	62,055	107,5	107,5	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV42NU9	BAYER	EUR	67,78	47,446	110	110	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV42NV7	BBVA	EUR	4,885	3,66375	106,5	106,5	21/06/2019	SEDEX MTF
DE000HV42P41	BMW	EUR	76,23	57,1725	109	109	20/12/2019	SEDEX MTF

CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	VALUTA	STRIKE	BARRIERA	BONUS (%)	CAP	SCADENZA	NEGOZIAZIONE
DE000HV42P58	BNP PARIBAS	EUR	46,13	34,5975	109	109	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV42P74	BREMBO	EUR	9,78	7,335	107	107	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV41F10	BREMBO	EUR	11,55	8,6625	108	108	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV41F28	BRUNELLO CUCINELLI	EUR	38,35	30,68	108	108	15/03/2019	SEDEX MTF
DE000HV41F36	BRUNELLO CUCINELLI	EUR	38,35	28,7625	110	110	21/06/2019	SEDEX MTF
DE000HV42NW5	BRUNELLO CUCINELLI	EUR	30,25	22,6875	115	115	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV41F44	BRUNELLO CUCINELLI	EUR	38,35	26,845	110,5	110,5	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV42NX3	BRUNELLO CUCINELLI	EUR	30,25	22,6875	120	120	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV42RD6	BURBERRY	GBP	1865	1398,75	110,5	110,5	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV41F51	BUZZI UNICEM	EUR	18,08	13,56	108,5	108,5	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV42P90	CARREFOUR	EUR	17,15	12,8625	107,5	107,5	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV41F69	CARREFOUR	EUR	15,605	11,70375	110,5	110,5	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV40S16	CNH IND	EUR	10,24	8,192	110	110	21/06/2019	EUROTLX
DE000HV41F77	CNH IND	EUR	10,6	7,95	108	108	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV42PD0	CNH IND	EUR	9,186	6,8895	106,5	106,5	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV41F85	CNH IND	EUR	10,6	7,95	111	111	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV42PE8	CNH IND	EUR	9,186	6,8895	110,5	110,5	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV42PA6	COMMERZBANK	EUR	8,339	6,25425	111	111	21/06/2019	SEDEX MTF
DE000HV42PB4	COMMERZBANK	EUR	8,339	6,25425	114,5	114,5	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV42PC2	COMMERZBANK	EUR	8,339	5,8373	115	115	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV42PF5	CONTINENTAL	EUR	145,95	109,4625	108,5	108,5	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV41F93	CONTINENTAL	EUR	160,35	120,2625	109	109	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV42P82	CREDIT AGRICOLE	EUR	11,328	8,496	107,5	107,5	21/06/2019	SEDEX MTF
DE000HV41FA9	DAIMLER	EUR	56,67	42,5025	109	109	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV42PG3	DAIMLER	EUR	52,36	36,652	109,5	109,5	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV41FB7	DE' LONGHI	EUR	28,26	19,782	109	109	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV42PH1	DEUTSCHE BANK	EUR	8,651	6,48825	108,5	108,5	21/06/2019	SEDEX MTF
DE000HV41FC5	DEUTSCHE BANK	EUR	9,971	6,9797	109,5	109,5	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV42PJ7	DEUTSCHE BANK	EUR	8,651	6,0557	113,5	113,5	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV41FE1	DIASORIN SPA	EUR	92,9	69,675	108	108	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV42PK5	DIASORIN SPA	EUR	83,8	62,85	111	111	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV42PL3	EDF	EUR	14,68	11,01	106	106	21/06/2019	SEDEX MTF
DE000HV41FF8	EDF	EUR	14,2	10,65	111	111	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV41FG6	EDF	EUR	14,2	9,94	110	110	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV40S24	ENEL	EUR	5,268	4,4778	107	107	15/03/2019	EUROTLX
DE000HV40C89	ENEL	EUR	5,375	3,225	106	106	21/06/2019	SEDEX MTF
DE000HV41FH4	ENEL	EUR	4,371	3,4968	111	111	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV41FJ0	ENEL	EUR	4,371	3,27825	110	110	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV40Q67	ENI	EUR	14,162	10,6215	107	107	21/06/2019	EUROTLX
DE000HV41FK8	ENI	EUR	16,404	13,1232	107,5	107,5	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV40Q75	ENI	EUR	14,162	10,6215	115	115	20/12/2019	EUROTLX
DE000HV42PN9	ENI	EUR	15,706	11,7795	108,5	108,5	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV41FL6	ENI	EUR	16,404	12,303	108	108	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV40S32	ERG	EUR	19,4634	15,5707	111	111	21/06/2019	EUROTLX
DE000HV41FM4	ERG	EUR	18,06	13,545	108,5	108,5	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV42PP4	ERG	EUR	16,49	12,3675	109,5	109,5	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV42PQ2	EXOR	EUR	50,04	37,53	108,5	108,5	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV42RE4	FACEBOOK	USD	150,35	112,7625	113	113	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV41JN4	FACEBOOK	USD	167,18	125,385	110	110	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV41GR1	FERRAGAMO	EUR	20,79	15,5925	108,5	108,5	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV40S40	FERRARI	EUR	102,05	81,64	110	110	21/06/2019	EUROTLX
DE000HV42QK3	FERRARI	EUR	103,5	77,625	108	108	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV41FN2	FERRARI	EUR	114,8	86,1	107,5	107,5	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV42QL1	FERRARI	EUR	103,5	72,45	108	108	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV41FP7	FERRARI	EUR	114,8	80,36	107,5	107,5	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV40S65	FIAT-FCA	EUR	18,57	13,9275	111	111	15/03/2019	EUROTLX
DE000HV40CC4	FIAT-FCA	EUR	15,66	8,613	108,7	108,7	15/03/2019	SEDEX MTF
DE000HV41FQ5	FIAT-FCA	EUR	14,96	11,22	106	106	15/03/2019	SEDEX MTF
DE000HV40S73	FIAT-FCA	EUR	18,57	12,999	112	112	21/06/2019	EUROTLX
DE000HV41FR3	FIAT-FCA	EUR	14,96	10,472	109,5	109,5	21/06/2019	SEDEX MTF
DE000HV40CD2	FIAT-FCA	EUR	15,66	7,83	109	109	21/06/2019	SEDEX MTF

CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	VALUTA	STRIKE	BARRIERA	BONUS (%)	CAP	SCADENZA	NEGOZIAZIONE
DE000HV41FS1	FIAT-FCA	EUR	14,96	10,472	114	114	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV41FT9	FIAT-FCA	EUR	14,96	9,724	113,5	113,5	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV42PR0	FIAT-FCA	EUR	13,45	8,07	110,5	110,5	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV41JP9	FORD	USD	9,49	7,1175	112,5	112,5	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV41JQ7	GENERAL MOTORS	USD	35,29	26,4675	110,5	110,5	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV40RT6	GENERALI	EUR	16,74	13,392	111	111	21/06/2019	EUROTLX
DE000HV41EE4	GENERALI	EUR	14,72	11,776	106	106	21/06/2019	SEDEX MTF
DE000HV41EF1	GENERALI	EUR	14,72	11,776	108,5	108,5	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV41EG9	GENERALI	EUR	14,72	11,04	107,5	107,5	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV41FU7	HUGO BOSS	EUR	70,06	52,545	107,5	107,5	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV42P66	HUGO BOSS	EUR	63,18	47,385	114,5	114,5	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV42PS8	ILIAD	EUR	102,25	76,6875	115	115	21/06/2019	SEDEX MTF
DE000HV42PT6	ILIAD	EUR	102,25	76,6875	120	120	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV42PU4	ILIAD	EUR	102,25	71,575	121	121	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV41FV5	INTESA SANPAOLO	EUR	2,208	1,7664	107	107	15/03/2019	SEDEX MTF
DE000HV40CF7	INTESA SANPAOLO	EUR	2,85	1,5675	106	106	15/03/2019	SEDEX MTF
DE000HV42PV2	INTESA SANPAOLO	EUR	1,953	1,3671	114,5	114,5	21/06/2019	SEDEX MTF
DE000HV40CG5	INTESA SANPAOLO	EUR	2,85	1,71	113,3	113,3	21/06/2019	SEDEX MTF
DE000HV40S81	INTESA SANPAOLO	EUR	3,157	2,36775	112	112	21/06/2019	EUROTLX
DE000HV41FW3	INTESA SANPAOLO	EUR	2,208	1,4352	109	109	21/06/2019	SEDEX MTF
DE000HV42PW0	INTESA SANPAOLO	EUR	1,953	1,3671	119,5	119,5	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV41FX1	INTESA SANPAOLO	EUR	2,208	1,5456	116	116	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV42PX8	INTESA SANPAOLO	EUR	1,953	1,26945	120,5	120,5	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV40QC4	INTESA SANPAOLO	EUR	2,953	2,0671	120	120	20/12/2019	EUROTLX
DE000HV41FY9	INTESA SANPAOLO	EUR	2,208	1,4352	115	115	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV41FZ6	JUVENTUS	EUR	1,18	0,885	108,5	108,5	15/03/2019	SEDEX MTF
DE000HV42PY6	JUVENTUS	EUR	0,9365	0,65555	130	130	21/06/2019	SEDEX MTF
DE000HV41G01	JUVENTUS	EUR	1,18	0,826	111,5	111,5	21/06/2019	SEDEX MTF
DE000HV42PZ3	JUVENTUS	EUR	0,9365	0,65555	140	140	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV41G19	JUVENTUS	EUR	1,18	0,826	117,5	117,5	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV41G27	JUVENTUS	EUR	1,18	0,767	117,5	117,5	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV42QC0	KERING	EUR	393,6	295,2	109	109	21/06/2019	SEDEX MTF
DE000HV42QD8	KERING	EUR	393,6	275,52	113,5	113,5	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV40S99	LEONARDO	EUR	9,61	7,688	110	110	15/03/2019	EUROTLX
DE000HV40SA4	LEONARDO	EUR	9,61	7,2075	111,5	111,5	21/06/2019	EUROTLX
DE000HV42Q08	LEONARDO	EUR	9,59	7,1925	111	111	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV41G35	LEONARDO	EUR	10,055	7,0385	109,5	109,5	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV42Q16	LUFTHANSA	EUR	17,76	13,32	109	109	21/06/2019	SEDEX MTF
DE000HV41FD3	LUFTHANSA	EUR	23,75	17,8125	110	110	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV41G43	LVMH	EUR	309,5	232,125	108,5	108,5	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV40SB2	MEDIASET	EUR	3,295	2,636	111	111	15/03/2019	EUROTLX
DE000HV42Q65	MEDIASET	EUR	2,661	1,99575	106,5	106,5	21/06/2019	SEDEX MTF
DE000HV41G50	MEDIASET	EUR	2,637	1,97775	110	110	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV41G68	MEDIASET	EUR	2,637	1,8459	110	110	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV41G76	MEDIOBANCA	EUR	8,274	6,2055	108,5	108,5	15/03/2019	SEDEX MTF
DE000HV42Q24	MEDIOBANCA	EUR	7,752	5,814	116	116	21/06/2019	SEDEX MTF
DE000HV40QJ9	MEDIOBANCA	EUR	9,538	7,1535	107	107	21/06/2019	EUROTLX
DE000HV42Q32	MEDIOBANCA	EUR	7,752	5,814	119	119	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV42Q57	MEDIOBANCA	EUR	7,752	5,814	128,5	128,5	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV42Q40	MEDIOBANCA	EUR	7,752	5,0388	115,5	115,5	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV40QK7	MEDIOBANCA	EUR	9,538	7,1535	115	115	20/12/2019	EUROTLX
DE000HV40SC0	MONCLER	EUR	37,44	29,952	110	110	21/06/2019	EUROTLX
DE000HV41G84	MONCLER	EUR	39,82	29,865	108	108	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV41JR5	NESTLE	CHF	79,9	67,915	106	106	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV41JT1	NETFLIX	USD	341,18	255,885	125	125	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV41JS3	NETFLIX	USD	341,18	204,708	111	111	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV42Q81	NOKIA	EUR	5	3,75	106,5	106,5	21/06/2019	SEDEX MTF
DE000HV41G92	NOKIA	EUR	4,89	3,423	109	109	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV41JU9	NOVARTIS	CHF	79,46	67,541	109	109	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV42RG9	NOVARTIS	CHF	87,7	70,16	107,6	107,6	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV42RF1	NOVARTIS	CHF	87,7	65,775	105,2	105,2	20/12/2019	SEDEX MTF

CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	VALUTA	STRIKE	BARRIERA	BONUS (%)	CAP	SCADENZA	NEGOZIAZIONE
DE000HV42RH7	NVIDIA	USD	214,92	139,698	120	120	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV41JV7	NVIDIA	USD	278,42	194,894	112,5	112,5	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV42Q99	OSRAM	EUR	35,82	26,865	113	113	21/06/2019	SEDEX MTF
DE000HV42QA4	OSRAM	EUR	35,82	25,074	120	120	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV42RJ3	PAYPAL	USD	83,51	62,6325	110,5	110,5	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV40SD8	PEUGEOT	EUR	20,42	15,315	112	112	21/06/2019	EUROTLX
DE000HV42QB2	PEUGEOT	EUR	21,03	15,7725	114,5	114,5	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV41GA7	PEUGEOT	EUR	24,24	16,968	110,5	110,5	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV41GB5	PIAGGIO	EUR	1,92	1,44	108,5	108,5	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV42QH9	PORSCHE	EUR	56,28	42,21	108	108	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV42QJ5	POSTE ITALIANE	EUR	6,35	4,7625	109	109	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV41GC3	POSTE ITALIANE	EUR	6,786	5,0895	106	106	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV40SE6	PRYSMIAN	EUR	23,5705	17,6779	109	109	21/06/2019	EUROTLX
DE000HV42QE6	PRYSMIAN	EUR	17,16	12,87	107,5	107,5	21/06/2019	SEDEX MTF
DE000HV41GD1	PRYSMIAN	EUR	22,01	16,5075	105,5	105,5	21/06/2019	SEDEX MTF
DE000HV42QF3	PRYSMIAN	EUR	17,16	12,87	111	111	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV41GE9	PRYSMIAN	EUR	22,01	16,5075	108,5	108,5	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV42QG1	PRYSMIAN	EUR	17,16	12,012	110,5	110,5	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV41GF6	PRYSMIAN	EUR	22,01	15,407	108	108	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV41GG4	PUMA	EUR	474,5	355,875	109	109	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV40SF3	RENAULT	EUR	89,84	67,38	113	113	14/06/2019	EUROTLX
DE000HV42QM9	RENAULT	EUR	66,07	49,5525	111,5	111,5	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV41JM6	RICHEMONT	CHF	82,94	66,352	110,5	110,5	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV41JW5	ROCHE	CHF	237,7	202,045	109	109	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV42RL9	ROCHE	CHF	242,2	193,76	108,4	108,4	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV42RK1	ROCHE	CHF	242,2	181,65	105,6	105,6	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV40CN1	ROYAL DUTCH SHELL	EUR	27,515	20,63625	111,2	111,2	21/06/2019	SEDEX MTF
DE000HV41GH2	RWE	EUR	21,87	16,4025	108,5	108,5	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV42QN7	RWE	EUR	17,22	12,054	111,5	111,5	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV41GJ8	SAFILO	EUR	2,2271	1,7817	106,5	106,5	15/03/2019	SEDEX MTF
DE000HV42QP2	SAFILO	EUR	1,0208	0,7656	113	113	21/06/2019	SEDEX MTF
DE000HV41GK6	SAFILO	EUR	2,2271	1,6703	108	108	21/06/2019	SEDEX MTF
DE000HV42QQ0	SAFILO	EUR	1,0208	0,7146	114,5	114,5	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV41GL4	SAFILO	EUR	2,2271	1,559	109	109	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV42QR8	SAFILO	EUR	1,0208	0,7146	119	119	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV40SG1	SAIPEM	EUR	3,174	2,5392	111,5	111,5	15/03/2019	EUROTLX
DE000HV41GM2	SAIPEM	EUR	4,53	3,3975	107	107	15/03/2019	SEDEX MTF
DE000HV40SH9	SAIPEM	EUR	3,174	2,3805	112,5	112,5	21/06/2019	EUROTLX
DE000HV42QT4	SAIPEM	EUR	4,835	3,62625	109,5	109,5	21/06/2019	SEDEX MTF
DE000HV41GN0	SAIPEM	EUR	4,53	3,171	109	109	21/06/2019	SEDEX MTF
DE000HV42QU2	SAIPEM	EUR	4,835	3,62625	113,5	113,5	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV41GP5	SAIPEM	EUR	4,53	2,9445	109,5	109,5	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV42QV0	SAIPEM	EUR	4,835	3,3845	113,5	113,5	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV41GQ3	SAIPEM	EUR	4,53	2,9445	111,5	111,5	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV40SK3	SARAS	EUR	1,978	1,4835	112,5	112,5	15/03/2019	EUROTLX
DE000HV40SL1	SARAS	EUR	1,978	1,3846	115	115	21/06/2019	EUROTLX
DE000HV41GS9	SARAS	EUR	2,238	1,6785	106,5	106,5	21/06/2019	SEDEX MTF
DE000HV41GT7	SARAS	EUR	2,238	1,6785	111	111	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV41GU5	SARAS	EUR	2,238	1,5666	109	109	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV41GV3	SNAM	EUR	3,573	2,67975	107	107	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV41JX3	SNAP INC.	USD	10,11	7,077	119	119	21/06/2019	SEDEX MTF
DE000HV41JY1	SNAP INC.	USD	10,11	5,5605	116	116	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV40CT8	SOCIETE GENERALE	EUR	45,7	25,135	110	110	21/06/2019	SEDEX MTF
DE000HV41GW1	SOCIETE GENERALE	EUR	36	27	109	109	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV42QS6	SOCIETE GENERALE	EUR	32,48	24,36	117,5	117,5	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV40SM9	STMICROELECTRONICS	EUR	18,13	13,5975	112,5	112,5	08/03/2019	EUROTLX
DE000HV40SN7	STMICROELECTRONICS	EUR	18,13	12,691	113,5	113,5	14/06/2019	EUROTLX
DE000HV42QW8	STMICROELECTRONICS	EUR	13,4	10,05	112	112	21/06/2019	SEDEX MTF
DE000HV41GX9	STMICROELECTRONICS	EUR	17,815	12,4705	116	116	13/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV42QX6	STMICROELECTRONICS	EUR	13,4	10,05	117	117	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV41GY7	STMICROELECTRONICS	EUR	17,815	12,4705	118	118	13/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV42QY4	STMICROELECTRONICS	EUR	13,4	9,38	118,5	118,5	20/12/2019	SEDEX MTF

CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	VALUTA	STRIKE	BARRIERA	BONUS (%)	CAP	SCADENZA	NEGOZIAZIONE
DE000HV41JZ8	SWISS RE	CHF	88,12	74,902	113	113	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV42R15	TELECOM ITALIA	EUR	0,5192	0,3894	108	108	21/06/2019	SEDEX MTF
DE000HV41GZ4	TELECOM ITALIA	EUR	0,5854	0,43905	106	106	21/06/2019	SEDEX MTF
DE000HV42R23	TELECOM ITALIA	EUR	0,5192	0,3894	110,5	110,5	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV41H00	TELECOM ITALIA	EUR	0,5854	0,43905	109,5	109,5	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV42R31	TELECOM ITALIA	EUR	0,5192	0,36344	111	111	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV41H18	TELECOM ITALIA	EUR	0,5854	0,40978	109,5	109,5	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV40SR8	TENARIS	EUR	15,57	12,456	108	108	15/03/2019	EUROTLX
DE000HV40SS6	TENARIS	EUR	15,57	11,6775	109	109	21/06/2019	EUROTLX
DE000HV42QZ1	TENARIS	EUR	13,135	9,85125	109	109	21/06/2019	SEDEX MTF
DE000HV42R07	TENARIS	EUR	13,135	9,85125	113	113	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV41H26	TENARIS	EUR	15,03	10,521	109	109	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV41H34	TENARIS	EUR	15,03	10,521	112	112	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV41K05	TESLA	USD	280,74	154,407	119,5	119,5	21/06/2019	SEDEX MTF
DE000HV41K13	TESLA	USD	280,74	154,407	133	133	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV41H42	TOD'S	EUR	60,4	45,3	108	108	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV41K39	TWITTER	USD	32,73	24,5475	120	120	21/06/2019	SEDEX MTF
DE000HV41K21	TWITTER	USD	32,73	21,2745	112,5	112,5	21/06/2019	SEDEX MTF
DE000HV41K47	TWITTER	USD	32,73	21,2745	123,5	123,5	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV40319	UNICREDIT	EUR	15,77	10,2505	140	140	18/12/2020	SEDEX MTF
DE000HV40301	UNICREDIT	EUR	15,77	9,462	135	135	18/12/2020	SEDEX MTF
DE000HV402Z2	UNICREDIT	EUR	15,77	8,6735	130	130	18/12/2020	SEDEX MTF
DE000HV402Y5	UNICREDIT	EUR	15,77	7,885	125	125	18/12/2020	SEDEX MTF
DE000HV41H59	UBI BANCHE	EUR	3,274	2,6192	109	109	15/03/2019	SEDEX MTF
DE000HV42R49	UBI BANCHE	EUR	2,7	1,89	113	113	21/06/2019	SEDEX MTF
DE000HV40ST4	UBI BANCHE	EUR	4,275	3,20625	110	110	21/06/2019	EUROTLX
DE000HV40D05	UBI BANCHE	EUR	4,056	2,028	107	107	21/06/2019	SEDEX MTF
DE000HV42R56	UBI BANCHE	EUR	2,7	1,89	119	119	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV41H67	UBI BANCHE	EUR	3,274	2,2918	116	116	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV42R64	UBI BANCHE	EUR	2,7	1,755	121	121	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV40QV4	UBI BANCHE	EUR	3,75	2,625	120	120	20/12/2019	EUROTLX
DE000HV41H75	UBI BANCHE	EUR	3,274	2,1281	116	116	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV41H83	UNIPOLSAI	EUR	1,9655	1,474125	107	107	21/06/2019	SEDEX MTF
DE000HV42R72	UNIPOLSAI	EUR	1,931	1,44825	111	111	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV41H91	UNIPOLSAI	EUR	1,9655	1,37585	111	111	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV40SU2	VOLKSWAGEN PRIV.	EUR	171,84	137,472	108,5	108,5	15/03/2019	EUROTLX
DE000HV40SV0	VOLKSWAGEN PRIV.	EUR	171,84	128,88	110	110	21/06/2019	EUROTLX
DE000HV41HA5	VOLKSWAGEN PRIV.	EUR	143,16	107,37	108,5	108,5	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV42R80	ZALANDO	EUR	34,2	25,65	115	115	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV41HB3	ZALANDO	EUR	45,95	34,4625	109,5	109,5	20/12/2019	SEDEX MTF

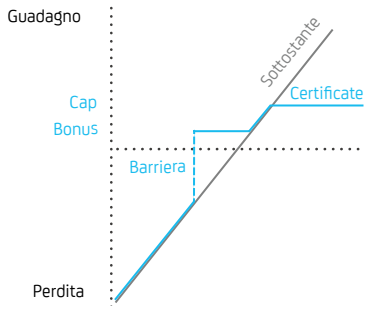
I Bonus Cap Certificate sono strumenti finanziari a complessità molto elevata, a capitale condizionatamente protetto ma non garantito.

Bonus Cap Worst Of Certificate

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

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

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



Categoria ACEPI
Certificati a capitale condizionatamente protetto.

BONUS CAP WORST OF SU AZIONI (valori in EUR)

CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	BONUS (%)	CAP	SCADENZA	NEGOZIAZIONE
DE000HV40SZ1	ASSICURAZIONI GENERALI	14.9050	9.688250	106,5	106,5	21/06/2019	EUROTLX
	INTESA SANPAOLO	2.7245	1.770925				
DE000HV40T07	ASSICURAZIONI GENERALI	14.9050	9.688250	110	110	20/09/2019	EUROTLX
	INTESA SANPAOLO	2.7245	1.770925				
DE000HV40TD6	CNH INDUSTRIAL	10.6850	44.1280	120,5	120,5	21/06/2019	EUROTLX
	EXOR	63.04	44.1280				
	STMICROELECTRONICS	20.20	14.14				
DE000HV40T56	ENEL	4.8590	3.4013	107	107	21/06/2019	EUROTLX
	ENI	15.7780	11.0446				
DE000HV40T64	ENEL	4.8590	3.644250	111,5	111,5	21/06/2019	EUROTLX
	ENI	15.7780	11.8335				
DE000HV40T72	ENEL	4.8590	4013	112,5	112,5	20/09/2019	EUROTLX
	ENI	15.7780	11.0446				
DE000HV40TF1	ENEL	4.8590	3.158350	116	116	21/06/2019	EUROTLX
	FIAT-FCA	18.7760	12.2044				
	INTESA SANPAOLO	2.7245	1.770925				
DE000HV40TE4	ENEL	4.8590	2.9154	111	111	21/06/2019	EUROTLX
	FIAT-FCA	18.7760	11.2656				
	INTESA SANPAOLO	2.7245	1.6347				
DE000HV40TG9	ENEL	4.8590	2.9154	121	121	13/12/2019	EUROTLX
	FIAT-FCA	18.7760	11.2656				
	INTESA SANPAOLO	2.7245	1.6347				
DE000HV40T23	ENEL	4.8590	3.4013	111	111	21/06/2019	EUROTLX
	INTESA SANPAOLO	2.7245	1.907150				
DE000HV40T15	ENEL	4.8590	3.158350	107	107	21/06/2019	EUROTLX
	INTESA SANPAOLO	2.7245	1.770925				
DE000HV40T49	ENEL	4.8590	3.4013	119,5	119,5	13/12/2019	EUROTLX
	INTESA SANPAOLO	2.7245	1.907150				
DE000HV40T31	ENEL	4.8590	2.9154	109,5	109,5	13/12/2019	EUROTLX
	INTESA SANPAOLO	2.7245	1.6347				
DE000HV40TA2	ENI	15.7780	11.0446	107	107	21/06/2019	EUROTLX
	ASSICURAZIONI GENERALI	14.9050	10.4335				
DE000HV40TB0	ENI	15.7780	11.8335	110,5	110,5	21/06/2019	EUROTLX
	ASSICURAZIONI GENERALI	14.9050	11.178750				
DE000HV40TC8	ENI	15.7780	11.0446	114,5	114,5	13/12/2019	EUROTLX
	ASSICURAZIONI GENERALI	14.9050	10.4335				
DE000HV40TJ3	ENI	8.8760	10.2557	112,5	112,5	21/06/2019	EUROTLX
	FIAT-FCA	18.7760	12.2044				
	MEDIOBANCA	15.7780	5.7694				
DE000HV40TK1	ENI	15.7780	10.2557	119	119	20/09/2019	EUROTLX
	FIAT-FCA	18.7760	12.2044				
	MEDIOBANCA	8.8760	5.7694				

CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	BONUS (%)	CAP	SCADENZA	NEGOZIAZIONE
DE000HV40T80	ENI	15.7780	11.0446	111	111	21/06/2019	EUROTLX
	INTESA SANPAOLO	2.7245	1.907150				
DE000HV40T98	ENI	15.7780	11.0446	116	116	20/09/2019	EUROTLX
	INTESA SANPAOLO	2.7245	1.907150				
DE000HV40TQ8	FIAT-FCA	18.7760	11.2656	110,5	110,5	21/06/2019	EUROTLX
	RENAULT	85.49	51.2940				
	VOLKSWAGEN	167.40	100.44				
DE000HV40TR6	FIAT-FCA	18.7760	11.2656	117	117	20/09/2019	EUROTLX
	RENAULT	85.49	51.2940				
	VOLKSWAGEN	167.40	100.44				
DE000HV40TS4	FIAT-FCA	18.7760	11.2656	122,5	122,5	13/12/2019	EUROTLX
	RENAULT	85.49	51.2940				
	VOLKSWAGEN	167.40	100.44				
DE000HV40TM7	FIAT-FCA	18.7760	13.1432	137	137	21/06/2019	EUROTLX
	STMICROELECTRONICS	20.20	14.14				
	TELECOM ITALIA	0.7310	0.5117				
DE000HV40TL9	FIAT-FCA	18.7760	13.1432	133	133	21/06/2019	EUROTLX
	STMICROELECTRONICS	20.20	14.14				
	UBI BANCA	3.7350	2.6145				
DE000HV40TN5	FIAT-FCA	18.7760	11.2656	115,5	115,5	21/06/2019	EUROTLX
	TELECOM ITALIA	0.7310	0.4386				
	UBI BANCA	3.7350	2.2410				
DE000HV40TP0	FIAT-FCA	18.7760	11.2656	122	122	20/09/2019	EUROTLX
	TELECOM ITALIA	0.7310	0.4386				
	UBI BANCA	3.7350	2.2410				
DE000HV40TH7	LUXOTTICA	54.30	38.01	122	122	13/12/2019	EUROTLX
	LVMH	305.05	213.5350				
	MONCLER	37.83	26.4810				

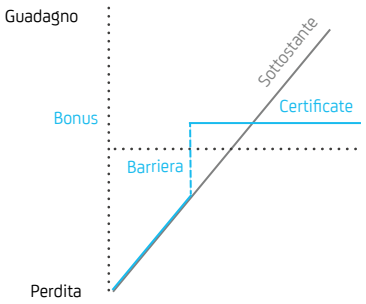
I Bonus Cap Worst Of Certificate sono strumenti finanziari a complessità molto elevata, a capitale condizionatamente protetto ma non garantito.

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.

Rete UniCredit

TOP BONUS CERTIFICATE SU INDICI (valori in EUR, negoziazione EUROTLX)

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

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

Top Bonus Certificate Doppia Barriera

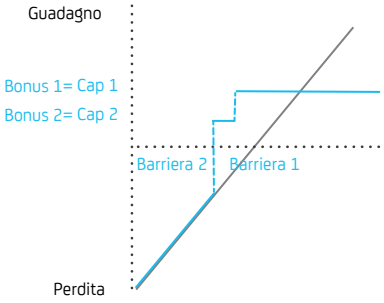
Obiettivo: ottenere i rendimenti predefiniti (Bonus1, Bonus2), finché il sottostante si mantiene sopra livelli predefiniti di Barriera (Barriera1, Barriera2).

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

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

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

Il doppio livello di Barriera di protezione consente di ottenere un rendimento, pari al Bonus 2, anche in caso di moderato ribasso del sottostante
Il rendimento massimo di ciascun Certificato è pari al Bonus 1.



Categoria ACEPI
Certificati d'investimento a capitale condizionatamente protetto.

TOP BONUS CERTIFICATE DOPPIA BARRIERA SU INDICI

(valori in EUR, negoziazione SEDEX MTF)

CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	STRIKE	BONUS 1%	BONUS 2%	BARRIERA 1	BARRIERA 2	SCADENZA
DE000HV409W4	EURO STOXX 50	3523,14	115	106	3170,826	2818,512	18/09/2020
DE000HV42N50	EURO STOXX 50	3134,89	113,5	106	2821,401	2507,912	17/09/2021
DE000HV41M60	EURO STOXX 50	3311,66	113,5	106	2980,494	2649,328	17/09/2021
DE000HV41M78	EURO STOXX AUTOM.	495,08	109	103	445,572	396,064	18/09/2020
DE000HV41M86	EURO STOXX AUTOM.	495,08	116,5	106	445,572	396,064	17/09/2021
DE000HV42N68	EURO STOXX BANKS	95,43	115	104	85,887	76,344	18/09/2020
DE000HV41M94	EURO STOXX BANKS	105,5	112,5	103	94,95	84,4	18/09/2020
DE000HV409X2	EURO STOXX BANKS	134,58	125	106	121,122	107,664	18/09/2020
DE000HV41MA5	EURO STOXX BANKS	105,5	122,5	106	94,95	84,4	17/09/2021
DE000HV41MB3	EURO STOXX INSURANCE	262,64	108,5	103	236,376	210,112	18/09/2020
DE000HV41MC1	EURO STOXX INSURANCE	262,64	118,5	106	236,376	210,112	17/09/2021
DE000HV409Y0	EURO STOXX OIL & GAS	296,58	117,5	106	266,922	237,264	18/09/2020
DE000HV41MD9	EURO STOXX OIL & GAS	350,45	109	103	315,405	280,36	18/09/2020
DE000HV41ME7	EURO STOXX OIL & GAS	350,45	117,5	106	315,405	280,36	17/09/2021
DE000HV41MF4	EURO STOXX TELECOM.	273,54	108,5	103	246,186	218,832	18/09/2020
DE000HV409Z7	EURO STOXX TELECOM.	331,6	114,5	106	298,44	265,28	18/09/2020
DE000HV41MG2	EURO STOXX TELECOM.	273,54	119	106	246,186	218,832	17/09/2021
DE000HV40A08	EURO STOXX UTILITIES	290,39	114,5	106	261,351	232,312	18/09/2020
DE000HV42N76	FTSE MIB	18683,27	112	104	16814,943	14946,616	18/09/2020
DE000HV41MH0	FTSE MIB	20853,84	110,5	103	18768,456	16683,072	18/09/2020
DE000HV40A16	FTSE MIB	22233,3	120	106	20009,97	17786,64	18/09/2020
DE000HV42N84	FTSE MIB	18683,27	122	106	16814,943	14946,616	17/09/2021
DE000HV41MJ6	FTSE MIB	20853,84	120	106	18768,456	16683,072	17/09/2021

TOP BONUS CERTIFICATE DOPPIA BARRIERA SU AZIONI

(negoziazione SEDEX MTF)

CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	STRIKE	BONUS 1%	BONUS 2%	BARRIERA SUPERIORE	BARRIERA INFERIORE	SCADENZA
DE000HV41KD3	ARCELORMITTAL	24,525	130,5	109	22,0725	18,3938	17/09/2021
DE000HV41KG6	ATLANTIA	17,895	113	106	16,1055	13,4213	18/09/2020
DE000HV41KH4	ATLANTIA	17,895	121,5	109	16,1055	13,4213	17/09/2021
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
DE000HV41KK8	AZIMUT HOLDING SPA	13,775	117	106	12,3975	10,3313	18/09/2020
DE000HV41KL6	AZIMUT HOLDING SPA	13,775	138	109	12,3975	10,3313	17/09/2021
DE000HV42ME5	AZIMUT HOLDING SPA	10,695	155	109	9,6255	8,0213	17/09/2021
DE000HV40913	B.POP.EMILIA ROMAGNA	4,806	119,5	106	4,3254	3,6045	20/09/2019
DE000HV42MK2	B.POP.EMILIA ROMAGNA	3,262	113,5	103	2,9358	2,4465	20/09/2019
DE000HV41KU7	B.POP.EMILIA ROMAGNA	4,223	123,5	106	3,8007	3,1673	18/09/2020
DE000HV42ML0	B.POP.EMILIA ROMAGNA	3,262	126,5	106	2,9358	2,4465	18/09/2020
DE000HV41KV5	B.POP.EMILIA ROMAGNA	4,223	133,5	109	3,8007	3,1673	17/09/2021
DE000HV41KM4	BANCA MEDIOLANUM	6,085	118	106	5,4765	4,5638	18/09/2020
DE000HV42MF2	BANCA MEDIOLANUM	5,01	122	106	4,509	3,7575	18/09/2020
DE000HV42MG0	BANCA MEDIOLANUM	5,01	145	109	4,509	3,7575	17/09/2021
DE000HV408Z9	BANCO BPM	3,274	123	106	2,9466	2,4555	20/09/2019
DE000HV42MH8	BANCO BPM	1,556	115	103	1,4004	1,167	20/09/2019
DE000HV41KP7	BANCO BPM	2,2035	128,5	106	1,9832	1,6526	18/09/2020
DE000HV42MJ4	BANCO BPM	1,556	126,5	106	1,4004	1,167	18/09/2020
DE000HV41KQ5	BANCO BPM	2,2035	141	109	1,9832	1,6526	17/09/2021
DE000HV41KR3	BAYER	70,34	112,5	106	63,306	52,755	18/09/2020
DE000HV41KS1	BMW	80,76	122	109	72,684	60,57	17/09/2021
DE000HV40905	BNP PARIBAS	66,4	126,5	109	59,76	49,8	18/09/2020
DE000HV41KT9	BNP PARIBAS	50,63	128	109	45,567	37,9725	17/09/2021
DE000HV40921	CNH IND	9,695	122,5	109	8,7255	7,2713	18/09/2020
DE000HV42MM8	COMMERZBANK	7,994	108	103	7,1946	5,9955	20/09/2019
DE000HV42MN6	COMMERZBANK	7,994	120,5	106	7,1946	5,9955	18/09/2020
DE000HV41KX1	DAIMLER	54,05	128,5	109	48,645	40,5375	17/09/2021
DE000HV41KY9	DEUTSCHE BANK	9,624	118,5	106	8,6616	7,218	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
DE000HV41KZ6	ENEL	4,586	113	106	4,1274	3,4395	18/09/2020
DE000HV42MP1	ENEL	4,38	114	106	3,942	3,285	18/09/2020
DE000HV41L04	ENEL	4,586	126	109	4,1274	3,4395	17/09/2021
DE000HV41L12	ENI	15,88	113	106	14,292	11,91	18/09/2020
DE000HV42MQ9	ENI	15,134	116	106	13,6206	11,3505	18/09/2020
DE000HV40962	ENI	13,56	124,5	109	12,204	10,17	18/09/2020
DE000HV41L20	ENI	15,88	127	109	14,292	11,91	17/09/2021
DE000HV41L38	ERG	18,29	119	109	16,461	13,7175	17/09/2021
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
DE000HV41L46	FERRARI	110,8	115,5	109	99,72	83,1	17/09/2021
DE000HV40988	FIAT-FCA	13,72	116	106	12,348	10,29	20/09/2019
DE000HV41L53	FIAT-FCA	14,452	124,5	106	13,0068	10,839	18/09/2020
DE000HV41L61	FIAT-FCA	14,452	136	109	13,0068	10,839	17/09/2021
DE000HV41K62	FORD	9,31	116,5	106	8,379	6,9825	18/09/2020
DE000HV408V8	GENERALI	15,63	127	109	14,067	11,7225	18/09/2020
DE000HV41KE1	GENERALI	15,035	112	106	13,5315	11,2763	18/09/2020
DE000HV41KF8	GENERALI	15,035	125	109	13,5315	11,2763	17/09/2021
DE000HV42MR7	HUGO BOSS	60,74	117	106	54,666	45,555	18/09/2020
DE000HV41L79	HUGO BOSS	69,24	119	109	62,316	51,93	17/09/2021
DE000HV42MS5	ILIAD	97,58	111	103	87,822	73,185	20/09/2019
DE000HV42MT3	ILIAD	97,58	120,5	106	87,822	73,185	18/09/2020
DE000HV40996	INTESA SANPAOLO	2,902	121,5	106	2,6118	2,1765	20/09/v19
DE000HV42MU1	INTESA SANPAOLO	1,9378	114	103	1,744	1,4534	20/09/2019
DE000HV409A0	INTESA SANPAOLO	2,902	135,5	109	2,6118	2,0314	18/09/2020

CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	STRIKE	BONUS 1%	BONUS 2%	BARRIERA SUPERIORE	BARRIERA INFERIORE	SCADENZA
DE000HV41L87	INTESA SANPAOLO	2,3275	133,5	106	2,0948	1,7456	18/09/2020
DE000HV41L95	INTESA SANPAOLO	2,3275	155	109	2,0948	1,7456	17/09/2021
DE000HV42MW7	INTESA SANPAOLO	1,9378	165	109	1,744	1,4534	17/09/2021
DE000HV42MX5	JUVENTUS	0,9135	128	103	0,8222	0,6851	20/09/2019
DE000HV41LA7	JUVENTUS	1,473	121,5	106	1,3257	1,1048	18/09/2020
DE000HV42MY3	JUVENTUS	0,9135	137	106	0,8222	0,6851	18/09/2020
DE000HV41LB5	JUVENTUS	1,473	129,5	109	1,3257	1,1048	17/09/2021
DE000HV409B8	LEONARDO	14,8	116,5	109	13,32	11,1	18/09/2020
DE000HV41LC3	LEONARDO	10,24	112,5	106	9,216	7,68	18/09/2020
DE000HV41LD1	LEONARDO	10,24	119	109	9,216	7,68	17/09/2021
DE000HV41LE9	LVMH	283,95	119	109	255,555	212,9625	17/09/2021
DE000HV41LF6	MEDIASET	2,497	114	106	2,2473	1,8728	18/09/2020
DE000HV41LG4	MEDIASET	2,497	120,5	109	2,2473	1,8728	17/09/2021
DE000HV409D4	MEDIOBANCA	8,78	126,5	109	7,902	6,585	18/09/2020
DE000HV41K70	NETFLIX	355,93	118,5	106	320,337	249,151	18/09/2020
DE000HV409E2	NOKIA	5,08	120	106	4,572	3,81	20/09/2019
DE000HV41LH2	NOKIA	4,632	121	106	4,1688	3,474	18/09/2020
DE000HV41LJ8	NOKIA	4,632	134	109	4,1688	3,474	17/09/2021
DE000HV41K88	NVIDIA	272,8	117	106	245,52	204,6	18/09/2020
DE000HV41LK6	PEUGEOT	23	115	106	20,7	17,25	18/09/2020
DE000HV41LL4	PORSCHE	51,6	122	109	46,44	38,7	17/09/2021
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
DE000HV41LM2	RENAULT	70,18	116	106	63,162	52,635	18/09/2020
DE000HV41LP5	REPSOL YPF	16,745	124	109	15,0705	12,5588	17/09/2021
DE000HV41LQ3	ROYAL DUTCH SHELL	27,56	123,5	109	24,804	20,67	17/09/2021
DE000HV42MZ0	SAIPEM	4,7	108,5	103	4,23	3,525	20/09/2019
DE000HV409J1	SAIPEM	3,374	121,5	109	3,0366	2,5305	18/09/2020
DE000HV41LS9	SAIPEM	4,582	125,5	109	4,1238	3,4365	17/09/2021
DE000HV41LT7	SNAM	3,772	118	109	3,3948	2,829	17/09/2021
DE000HV409L7	SOCIETE GENERALE	48,52	119	106	43,668	36,39	20/09/2019
DE000HV41LU5	SOCIETE GENERALE	35,56	118	106	32,004	26,67	18/09/2020
DE000HV409M5	STMICROELECTRONICS	15,75	118,5	106	14,175	11,8125	20/09/2019
DE000HV41LV3	STMICROELECTRONICS	15,905	121,5	106	14,3145	11,9288	18/09/2020
DE000HV409N3	STMICROELECTRONICS	15,75	127,5	109	14,175	11,8125	18/09/2020
DE000HV41LW1	STMICROELECTRONICS	15,905	131,5	109	14,3145	11,9288	17/09/2021
DE000HV42N01	TELECOM ITALIA	0,4841	111	103	0,4357	0,3631	20/09/2019
DE000HV409P8	TELECOM ITALIA	0,782	116	107,5	0,7038	0,5865	18/09/2020
DE000HV41LX9	TELECOM ITALIA	0,5456	114,5	106	0,491	0,4092	18/09/2020
DE000HV42N19	TELECOM ITALIA	0,4841	114	106	0,4357	0,3631	18/09/2020
DE000HV41LZ4	TENARIS	13,51	117,5	106	12,159	10,1325	18/09/2020
DE000HV409Q6	TENARIS	11,89	125	109	10,701	8,9175	18/09/2020
DE000HV41M03	TENARIS	13,51	126,5	109	12,159	10,1325	17/09/2021
DE000HV41KA9	TESLA	279,44	140	106	251,496	195,608	18/09/2020
DE000HV409R4	TOD'S	60,7	125,5	109	54,63	45,525	18/09/2020
DE000HV41M11	TOD'S	58,05	120	109	52,245	43,5375	17/09/2021
DE000HV41KB7	TWITTER	30,89	129	106	27,801	21,623	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
DE000HV42N27	UBI	2,6	117	103	2,34	1,95	20/09/2019
DE000HV409S2	UBI	4,006	130	109	3,6054	3,0045	18/09/2020
DE000HV41M29	UBI	3,689	118,5	106	3,3201	2,7668	18/09/2020
DE000HV42N35	UBI	2,6	127,5	106	2,34	1,95	18/09/2020
DE000HV41M37	UBI	3,689	129	109	3,3201	2,7668	17/09/2021
DE000HV42N43	UBI	2,6	141	109	2,34	1,95	17/09/2021
DE000HV41M45	UNIPOLSAI	2,015	120	106	1,8135	1,5113	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
DE000HV41M52	VOLKSWAGEN PRIV.	137,38	114,5	106	123,642	103,035	18/09/2020

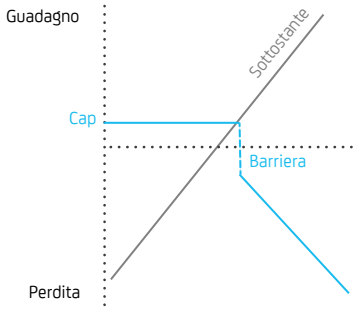
I Top Bonus Certificate Doppia Barriera sono strumenti finanziari a complessità molto elevata, a capitale condizionatamente protetto ma non garantito.

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 verifichi 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 AZIONI

CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	VALUTA	STRIKE	BARRIERA	BONUS (%)	CAP	SCADENZA	NEGOZIAZIONE
DE000HV41ML2	AIR FRANCE-KLM	EUR	8,706	10,8825	114	114	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV41RE6	AMAZON.COM	USD	1934,36	2417,95	121	121	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV41RF3	APPLE	USD	220,79	275,9875	111	111	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV41MM0	ARCELORMITTAL	EUR	27,275	34,09375	110	110	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV42W42	B.POPEMILIA ROMAGNA	EUR	3,43	4,2875	112	112	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV41MQ1	B.POPEMILIA ROMAGNA	EUR	4,3	5,375	112,5	112,5	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV42W59	B.POPEMILIA ROMAGNA	EUR	3,43	4,2875	115	115	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV41MN8	BANCO BPM	EUR	2,309	2,88625	112	112	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV42W26	BANCO BPM	EUR	1,7916	2,2395	115,5	115,5	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV41MP3	BANCO BPM	EUR	2,309	2,88625	116	116	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV42W34	BANCO BPM	EUR	1,7916	2,2395	117,5	117,5	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV41MR9	CNH IND	EUR	10,625	12,75	105,5	105,5	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV42W67	CNH IND	EUR	9,116	10,9392	107,5	107,5	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV42W75	COMMERZBANK	EUR	8,363	10,45375	111,5	111,5	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV41MS7	DEUTSCHE BANK	EUR	10,446	13,0575	108	108	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV42W83	DEUTSCHE BANK	EUR	9,185	11,48125	111,5	111,5	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV41RG1	FACEBOOK	USD	165,41	206,7625	117	117	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV41MT5	FERRARI	EUR	117,95	141,54	105,5	105,5	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV42W91	FERRARI	EUR	101,2	126,5	107	107	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV41MU3	FIAT-FCA	EUR	15,41	19,2625	107	107	21/06/2019	SEDEX MTF
DE000HV41MV1	FIAT-FCA	EUR	15,41	19,2625	110	110	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV42WA2	FIAT-FCA	EUR	14,642	18,3025	114,5	114,5	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV41RM9	FORD	USD	9,59	11,9875	111	111	18/09/2020	SEDEX MTF
DE000HV42WB0	ILIAD	EUR	104,35	130,4375	112,5	112,5	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV42WC8	ILIAD	EUR	104,35	130,4375	116	116	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV41MW9	INTESA SANPAOLO	EUR	2,397	2,8764	106	106	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV42WD6	INTESA SANPAOLO	EUR	2,055	2,56875	107	107	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV42WE4	JUVENTUS	EUR	1,182	1,4775	118	118	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV41MX7	JUVENTUS	EUR	1,538	1,9225	122	122	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV42WF1	JUVENTUS	EUR	1,182	1,4775	120	120	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV41MY5	LEONARDO	EUR	10,465	13,08125	109	109	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV42WG9	LEONARDO-FINMECCANICA	EUR	9,76	12,2	111	111	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV41MZ2	LVMH	EUR	305,7	366,84	106	106	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV41N02	MEDIASET	EUR	2,624	3,28	108	108	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV41RH9	NETFLIX	USD	369,61	462,0125	132	132	18/09/2020	SEDEX MTF
DE000HV41N10	NOKIA	EUR	4,707	5,88375	106	106	20/09/2019	SEDEX MTF

CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	VALUTA	STRIKE	BARRIERA	BONUS (%)	CAP	SCADENZA	NEGOZIAZIONE
DE000HV41RJ5	NVIDIA	USD	265,7	332,125	133,5	133,5	18/09/2020	SEDEX MTF
DE000HV41N28	PEUGEOT	EUR	24,37	30,4625	108	108	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV41N36	SAIPEM	EUR	4,963	6,20375	111	111	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV42WH7	SAIPEM	EUR	4,628	5,785	111,5	111,5	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV41RN7	SNAP INC.	USD	8,95	11,1875	130	130	18/09/2020	SEDEX MTF
DE000HV41N44	STMICROELECTRONICS	EUR	16,14	20,175	111	111	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV42WJ3	STMICROELECTRONICS	EUR	13,275	16,59375	110,5	110,5	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV42WK1	STMICROELECTRONICS	EUR	13,275	16,59375	113	113	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV41N51	TELECOM ITALIA	EUR	0,5606	0,70075	109	109	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV42WL9	TELECOM ITALIA	EUR	0,535	0,66875	111	111	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV41N69	TENARIS	EUR	14,05	17,5625	106	106	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV42WM7	TENARIS	EUR	13,295	16,61875	107	107	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV41RK3	TESLA	USD	299,68	374,6	131	131	18/09/2020	SEDEX MTF
DE000HV41RL1	TWITTER	USD	28,6	35,75	135	135	18/09/2020	SEDEX MTF
DE000HV42WN5	UBI BANCA	EUR	2,765	3,45625	107,5	107,5	20/09/2019	SEDEX MTF
DE000HV41N77	UBI BANCA	EUR	3,759	4,69875	106	106	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV42WP0	UBI BANCA	EUR	2,765	3,45625	110,5	110,5	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV41N85	VOLKSWAGEN PRIV.	EUR	152,94	183,528	105,5	105,5	20/09/2019	SEDEX MTF

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

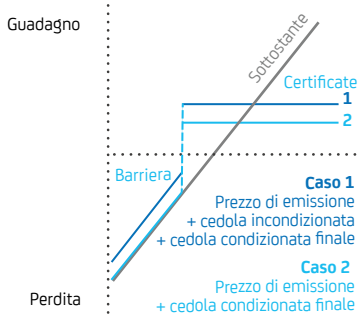
Cash Collect Certificate

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 inziale.

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



Categoria ACEPI
Certificati a capitale condizionatamente protetto.

CASH COLLECT CERTIFICATE AUTOCALLABLE SU INDICI

(valori in EUR, negoziazione EUROTLX)

CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	CEDOLA EUR	FREQUENZA DI PAGAMENTO	SCADENZA
DE000HV4CBK0	EUROSTOXX BANKS	133,6	93,52	69 *	ANNUALE	29/06/2020
DE000HV40UX2	EUROSTOXX BANKS	105,94	74,158	24.5 **	SEMESTRALE	16/08/2021
DE000HV40GC5	EUROSTOXX50	3609,29	2526,503	2	SEMESTRALE	29/01/2021
DE000HV40GG6	EUROSTOXX50	3430,16	2401,112	2	SEMESTRALE	22/02/2021
DE000HV40PS2	EUROSTOXX50	3506,03	2454,221	2	SEMESTRALE	03/05/2021

* DE000HV4CBK0 cedole con effetto memoria e prezzo di emissione 1000 EUR
** DE000HV40UX2 con prezzo di emissione 1000 EUR

CASH COLLECT CERTIFICATE AUTOCALLABLE SU AZIONI (valori in EUR)

CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	CEDOLA EUR	FREQUENZA DI PAGAMENTO	SCADENZA	NEGOZIAZIONE
DE000HV4CBN4	ANIMA HOLDING SPA	3,452	3,8205	4.30	SEMESTRALE	19/06/2020	SEDEX MTF
DE000HV4CBQ7	ATLANTIA	18,145	17,108	2	SEMESTRALE	19/06/2020	SEDEX MTF
DE000HV42LJ6	ATLANTIA	17,475	13,10625	1.40	TRIMESTRALE	11/12/2020	SEDEX MTF
DE000HV4CBR5	AXA	19,198	16,6005	3.50	SEMESTRALE	19/06/2020	SEDEX MTF
DE000HV42KY7	AZIMUT HOLDING SPA	11,27	8,4525	0.75	MENSILE	13/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV4CBS3	AZIMUT HOLDING SPA	10,95	12,929	2.80	SEMESTRALE	19/06/2020	SEDEX MTF
DE000HV42LK4	AZIMUT HOLDING SPA	11,27	8,4525	2.60	TRIMESTRALE	11/12/2020	SEDEX MTF
DE000HV42L03	B.POPEMILIA ROMAGNA	3,307	2,48025	1.20	MENSILE	13/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV4CBX3	B.POPEMILIA ROMAGNA	3,429	3,1304	4.30	SEMESTRALE	19/06/2020	SEDEX MTF
DE000HV42LM0	B.POPEMILIA ROMAGNA	3,307	2,48025	3	TRIMESTRALE	11/12/2020	SEDEX MTF
DE000HV4CBT1	BANCA GENERALI SPA	19,13	18,263	2.80	SEMESTRALE	19/06/2020	SEDEX MTF
DE000HV4CBU9	BANCA MEDIOLANUM	5,12	5,131	3.60	SEMESTRALE	19/06/2020	SEDEX MTF
DE000HV42KZ4	BANCO BPM	1,6376	1,2282	1.35	MENSILE	13/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV4CBV7	BANCO BPM	2,061	1,9936	5.50	SEMESTRALE	19/06/2020	SEDEX MTF
DE000HV42LL2	BANCO BPM	1,6376	1,2282	3.25	TRIMESTRALE	11/12/2020	SEDEX MTF
DE000HV4CBW5	BNP PARIBAS	41,595	44,52	3.60	SEMESTRALE	19/06/2020	SEDEX MTF
DE000HV4CBY1	CNH IND	8,318	7	2.90	SEMESTRALE	19/06/2020	SEDEX MTF
DE000HV42LN8	CNH IND	8,818	6,6135	1.30	TRIMESTRALE	11/12/2020	SEDEX MTF
DE000HV42L11	COMMERZBANK	8,332	6,249	0.75	MENSILE	13/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV42LP3	COMMERZBANK	8,332	6,249	2.20	TRIMESTRALE	11/12/2020	SEDEX MTF
DE000HV42L29	DEUTSCHE BANK	9,312	6,984	0.70	MENSILE	13/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV4CBZ8	DEUTSCHE BANK	7,848	11,2945	4.10	SEMESTRALE	19/06/2020	SEDEX MTF
DE000HV40R17	DEUTSCHE BANK	11,49	8,6175	2.20	TRIMESTRALE	13/12/2019	EUROTLX
DE000HV42LQ1	DEUTSCHE BANK	9,312	6,984	2	TRIMESTRALE	11/12/2020	SEDEX MTF
DE000HV40R25	EDF	11,335	8,50125	2.60	TRIMESTRALE	13/12/2019	EUROTLX
DE000HV42LR9	EDF	14,315	10,73625	1.60	TRIMESTRALE	11/12/2020	SEDEX MTF
DE000HV42LS7	ENEL	4,411	3,30825	1.40	TRIMESTRALE	11/12/2020	SEDEX MTF
DE000HV40R33	ENGIE	13,8	10,35	1.60	TRIMESTRALE	13/12/2019	EUROTLX
DE000HV4CB15	ENI	14,148	10,024	3.15	SEMESTRALE	19/06/2020	SEDEX MTF
DE000HV42LT5	ENI	14,95	11,2125	1.40	TRIMESTRALE	11/12/2020	SEDEX MTF
DE000HV40R41	EXOR	58,24	43,68	1.25	TRIMESTRALE	13/12/2019	EUROTLX
DE000HV4CCA9	FERRAGAMO	17,99	17,465	2.70	SEMESTRALE	19/06/2020	SEDEX MTF
DE000HV40R58	FERRARI	97,7	73,275	1.45	TRIMESTRALE	13/12/2019	EUROTLX
DE000HV42LU3	FERRARI	98,4	73,8	1.30	TRIMESTRALE	11/12/2020	SEDEX MTF
DE000HV42L37	FIAT-FCA	14,018	10,5135	1	MENSILE	13/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV40R66	FIAT-FCA	18,604	13,953	2.30	TRIMESTRALE	13/122019	EUROTLX
DE000HV42LV1	FIAT-FCA	14,018	10,5135	2.70	TRIMESTRALE	11/122020	SEDEX MTF
DE000HV40GD3	GENERALI	15,165	10,6155	3.30	MENSILE	08/03/2021	EUROTLX
DE000HV40DA6	GENERALI	15,3	10,71	0.70	MENSILE	20/12/2021	EUROTLX
DE000HV42LH0	GENERALI	13,825	10,36875	1.60	TRIMESTRALE	11/12/2020	SEDEX MTF
DE000HV42L45	ILIAD	100	75	1	MENSILE	13/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV42LW9	ILIAD	100	75	2.40	TRIMESTRALE	11/12/2020	SEDEX MTF
DE000HV4AMJ3	INTESA SANPAOLO	3,282	2,4615	9.70	ANNUALE	03/06/2019	SEDEX MTF
DE000HV42L52	INTESA SANPAOLO	1,9682	1,18092	0.80	MENSILE	13/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV42L60	INTESA SANPAOLO	1,9682	1,47615	1.30	MENSILE	13/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV4CB31	INTESA SANPAOLO	2,014	1,7864	5.30	SEMESTRALE	19/06/2020	SEDEX MTF
DE000HV40R74	INTESA SANPAOLO	3,015	2,26125	1.80	TRIMESTRALE	13/12/2019	EUROTLX
DE000HV42LX7	INTESA SANPAOLO	1,9682	1,47615	3.60	TRIMESTRALE	11/12/2020	SEDEX MTF
DE000HV42LY5	JUVENTUS	1,013	0,75975	4.40	TRIMESTRALE	11/12/2020	SEDEX MTF
DE000HV42L78	LEONARDO-FINMECCANICA	9,83	7,3725	0.65	MENSILE	13/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV4CB49	LEONARDO-FINMECCANICA	8,168	10,927	2.90	SEMESTRALE	19/06/2020	SEDEX MTF
DE000HV40R82	LEONARDO-FINMECCANICA	9,338	7,0035	1.55	TRIMESTRALE	13/12/2019	EUROTLX
DE000HV42LZ2	LEONARDO-FINMECCANICA	9,83	7,3725	1.80	TRIMESTRALE	11/12/2020	SEDEX MTF
DE000HV42L86	MEDIASET	2,644	1,983	0.60	MENSILE	13/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV4CB56	MEDIASET	2,54	2,576	3.50	SEMESTRALE	19/06/2020	SEDEX MTF
DE000HV42M02	MEDIASET	2,644	1,983	1.65	TRIMESTRALE	11/12/2020	SEDEX MTF
DE000HV42L94	MEDIOBANCA	7,754	5,8155	1.05	MENSILE	13/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV4CB64	MEDIOBANCA	7,622	6,055	4	SEMESTRALE	19/06/2020	SEDEX MTF
DE000HV42M10	MEDIOBANCA	7,754	5,8155	2.75	TRIMESTRALE	11/12/2020	SEDEX MTF
DE000HV40R90	NOKIA	4,5	3,375	2.50	TRIMESTRALE	13/12/2019	EUROTLX

CASH COLLECT CERTIFICATE AUTOCALLABLE SU AZIONI (valori in EUR)

CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	CEDOLA EUR	FREQUENZA DI PAGAMENTO	SCADENZA	NEGOZIAZIONE
DE000HV42LA5	PEUGEOT	20,03	15,0225	0.90	MENSILE	13/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV40RA6	PEUGEOT	20,12	15,09	1.55	TRIMESTRALE	13/12/2019	EUROTLX
DE000HV42M28	PEUGEOT	20,03	15,0225	2.40	TRIMESTRALE	11/12/2020	SEDEX MTF
DE000HV42M36	PORSCHE	53,88	40,41	1.40	TRIMESTRALE	11/12/2020	SEDEX MTF
DE000HV42LB3	RENAULT	65,1	48,825	0.60	MENSILE	13/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV4CB80	RENAULT	55,65	59,451	3.90	SEMESTRALE	19/06/2020	SEDEX MTF
DE000HV40RB4	RENAULT	93,36	70,02	1.95	TRIMESTRALE	13/12/2019	EUROTLX
DE000HV42M44	RENAULT	65,1	48,825	2	TRIMESTRALE	11/12/2020	SEDEX MTF
DE000HV4AMK1	SAIPEM	80,149	60,1118	7.25	ANNUALE	03/06/2019	SEDEX MTF
DE000HV42LC1	SAIPEM	4,457	3,34275	0.70	MENSILE	13/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV4CB98	SAIPEM	3,51	2,5564	3.15	SEMESTRALE	19/06/2020	SEDEX MTF
DE000HV40RC2	SAIPEM	3,185	2,38875	1.75	TRIMESTRALE	13/12/2019	EUROTLX
DE000HV42M51	SAIPEM	4,457	3,34275	1.90	TRIMESTRALE	11/12/2020	SEDEX MTF
DE000HV40RD0	SOCIETE GENERALE	43,93	32,9475	1.80	TRIMESTRALE	13/12/2019	EUROTLX
DE000HV42M69	SOCIETE GENERALE	33,6	25,2	1.90	TRIMESTRALE	11/12/2020	SEDEX MTF
DE000HV42LD9	STMICROELECTRONICS	13,53	10,1475	0.95	MENSILE	13/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV4CCB7	STMICROELECTRONICS	12,24	10,36	3.70	SEMESTRALE	19/06/2020	SEDEX MTF
DE000HV40RE8	STMICROELECTRONICS	17,645	13,23375	2.50	TRIMESTRALE	13/12/2019	EUROTLX
DE000HV42M77	STMICROELECTRONICS	13,53	10,1475	2.50	TRIMESTRALE	11/12/2020	SEDEX MTF
DE000HV42LE7	TELECOM ITALIA	0,503	0,37725	0.65	MENSILE	13/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV4CCC5	TELECOM ITALIA	0,5622	0,5817	2.55	SEMESTRALE	19/06/2020	SEDEX MTF
DE000HV42M85	TELECOM ITALIA	0,503	0,37725	1.70	TRIMESTRALE	11/12/2020	SEDEX MTF
DE000HV42LF4	TENARIS	13,15	9,8625	0.60	MENSILE	13/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV4CCD3	TENARIS	10	9,639	3.15	SEMESTRALE	19/06/2020	SEDEX MTF
DE000HV40RG3	TENARIS	14,96	11,22	1.60	TRIMESTRALE	13/12/2019	EUROTLX
DE000HV42M93	TENARIS	13,15	9,8625	1.80	TRIMESTRALE	11/12/2020	SEDEX MTF
DE000HV4CCE1	TOD'S	39,34	43,085	2.90	SEMESTRALE	19/06/2020	SEDEX MTF
DE000HV4CCJ0	UNICREDIT	10,806	10,899	4.50	SEMESTRALE	19/06/2020	SEDEX MTF
DE000HV42LG2	UBI BANCA	2,73	2,0475	1.20	MENSILE	13/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV4CCF8	UBI BANCA	2,58	2,3191	4.50	SEMESTRALE	19/06/2020	SEDEX MTF
DE000HV40RJ7	UBI BANCAI	3,799	2,84925	1.60	TRIMESTRALE	13/12/2019	EUROTLX
DE000HV42MA3	UBI BANCA	2,73	2,0475	3	TRIMESTRALE	11/12/2020	SEDEX MTF
DE000HV4CCG6	UNIPOLSAI	1,977	1,407	3.50	SEMESTRALE	19/06/2020	SEDEX MTF
DE000HV40RL3	VOLKSWAGEN PRIV.	173,16	129,87	1.50	TRIMESTRALE	13/12/2019	EUROTLX
DE000HV42MB1	VOLKSWAGEN PRIV.	139,7	104,775	1.65	TRIMESTRALE	11/12/2020	SEDEX MTF

Rete UniCredit

CASH COLLECT CERTIFICATE AUTOCALLABLE SU INDICI E AZIONI (negoziazione EUROTLX)

CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	IMPORTI ADDIZIONALI CONDIZIONATI P.A.	PROSS. IMP RIMBORSO ANTICIP.	FREQUENZA DI PAGAMENTO	SCADENZA
DE000HV4BUJ4	FTSEMIB	19121,26	13384,882	EUR 5 IL 04/01/2018 poi 3,5% (più 1,5% in caso di rimborso anticipato e a scadenza)	105	SEMESTRALE	23/12/2020
DE000HV40DB4	INTESA SANPAOLO	3,044	L/ B/ 60% (discreta) / Livello Rimb/ Ant/ 95%	1% (più 2,5% in caso rimborso anticipato e a scadenza)	103,50	SEMESTRALE	18/01/2021
DE000HV40V37	INTESA SANPAOLO	2,397	1,55805	2% semestralmente (più 2,3% in caso rimborso anticipato e a scadenza)	105,30	SEMESTRALE	15/09/2025
DE000HV408S4	SOCIETE GENERALE	48,86	29,316	1% (più 3,5% in caso rimborso anticipato e a scadenza)	104,50	SEMESTRALE	26/10/2020
DE000HV40A32	SOCIETE GENERALE	47,465	28,479	1% (più 3,5% in caso rimborso anticipato e a scadenza)	104,50	SEMESTRALE	18/01/2021
DE000HV4BM54	STOXX GLOBAL SELECT DIVIDEND 100	2656,11	1859,277	EUR 4 il 07/11/2017 poi 2% e 5,25% a scadenza	105,25	SEMESTRALE	02/11/2020

CASH COLLECT CERTIFICATE COUPON FISSI SU AZIONI (negoziazione EUROTLX)

CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	IMPORTI ADDIZIONALI P.A. INCONDIZIONATI	FREQUENZA DI PAGAMENTO	SCADENZA
IT0005285785	APPLE	174,96	113,724	1,80%; 2,00%; 2,2%	TRIMESTRALE	24/11/2020
IT0005252579	ENEL	4,79	3,1109	3%; 3,3%; 3,6%	MENSILE	25/05/2020
DE000HV4CBG8	ENEL	4,74	3,0823	3%; 3,3%; 3,6% ultimo anno e 2 mesi	MENSILE	31/08/2020
DE000HV407S6	ENEL	4,81	3,1291	2,64%; 3%; 3,48% ultimo anno e 6 mesi	MENSILE	30/10/2020
DE000HV40A24	ENEL	5,32	3,458	2,7%; 3%; 3,6% ultimo anno e 3 mesi	MENSILE	29/01/2021
DE000HV40GF8	FIAT-FCA	17,76	12,4292	4,5%	MENSILE	28/02/2020
DE000HV40MQ3	FIAT-FCA	16,79	10,9122	4,2% (più rimborso anticipato mensile a partire dal quarto mese)	MENSILE	30/03/2020
DE000HV4CBL8	GENERALI	14,62	9,503	3,3%; 3,6%; 3,9%	MENSILE	30/06/2020
DE000HV400E1	GENERALI	14,62	9,503	3,3%; 3,6%; 4,2% ultimo anno e 3 mesi	MENSILE	30/09/2020
IT0005284887	GENERALI	15,77	10,2505	3%; 3,3%; 3,6% ultimo anno e 3 mesi	MENSILE	15/02/2021
DE000HV40D96	GENERALI	15,39	9,234	2,40%; 2,80%; 3,2% ultimo anno e 6 mesi	TRIMESTRALE	29/06/2021
DE000HV408Q8	LEONARDO	14,33	9,3145	2,88%; 3,12%; 3,6% ultimo anno e 3 mesi	MENSILE	23/11/2020
IT0005279127	LEONARDO	15,94	10,361	2,7%; 3%; 3,3% ultimo anno e 3 mesi	MENSILE	29/12/2020
DE000HV40MU5	RENAULT	89,13	53,478	3% (rimborso anticipato a partire dal quarto mese)	MENSILE	11/05/2020

CASH COLLECT CERTIFICATE PROTETTO SU AZIONI E INDICI (negoziazione EUROTLX)

CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA/PROTEZIONE	IMPORTI ADDIZIONALI CONDIZIONATI P.A.	FREQUENZA DI PAGAMENTO	SCADENZA
IT0005350878	BASKET (0,5 ENEL+0,5 ASS. GENERALI)	in collocamento	Livello Barriera 90% (discreta)/Protezione 90%	2,1% incondizionato; 4,2%; 4,2%; 4,2% pagamenti quadrimestrali	ANNUALE	02/01/2023
DE000HV8BE50	BASKET DI AZIONI (ENI+SHELL)	ENI 18,07 ROYAL DUTCH 30,27	Livello Barriera 100% (discreta)/Protezione 100%	1,50%; 1,60%; 2,00%; 2,00%; 2,50%; 3,00%	ANNUALE	24/09/2020
DE000HV4ADJ2	BASKET DI AZIONI (ROCHE + NOVARTIS + BAYER)	ROCHE 249,80 NOVARTIS 95,50 BAYER 125,65	Livello Barriera 100% (discreta)/Protezione 90%	3,20%	ANNUALE	18/02/2021
DE000HV4AE30	BASKET DI AZIONI (RWE +) (E.ON+0,1UNIPER) + GSZ	RWE AG 23,67 EUR E.ON 13,815 EUR ENGIE 18,69 EUR	Livello Barriera 100% (discreta)/Protezione 90%	3,80%	ANNUALE	18/03/2021
IT0005322521	ENEL	4,837	Livello Barriera 100% (discreta)/Protezione 95%	2% incondizionato il 28.02.2019; 2,5%; 2,5%; 2,75%; 2,75%; 3,10%; 3,10%	ANNUALE	28/02/2025
DE000HV8A9K7	ENI	18,92	Livello Barriera 100% (discreta)/Protezione 100%	3,80%; 4,00%; 4,20%; 4,40%; 4,60%; 4,80%	ANNUALE	18/05/2020
DE000HV8BCS4	ENI	19,54	Livello Barriera 100% (discreta)/Protezione 100%	3,00%; 3,20%; 3,40%; 3,60%; 3,80%; 4,50%	ANNUALE	19/06/2020
DE000HV8BCT2	ENI	19,59	Livello Barriera 100% (discreta)/Protezione 100%	3,00%; 3,20%; 3,40%; 3,60%; 3,80%; 4,50%	ANNUALE	19/07/2020
DE000HV8BHX3	ENI	16,52	Livello Barriera 100% (discreta)/Protezione 90%	3,70%	ANNUALE	30/11/2020
IT0005314494	ENI	14,02	Livello Barriera 100% (discreta)/Protezione 97%	2%; 2%; 2%; 2,50%; 2,50%; 2,75%; 2,75%	ANNUALE	23/12/2024
IT0005349045	ENI	14,216	Livello Barriera 90% (discreta)/Protezione 100%	3%; 3%; 3%; 3,50%; 4%; 5%; 6%	ANNUALE	28/11/2025
DE000HV8BKE7	ENI	13,69	Livello Barriera 100% (discreta)/Protezione 90%	3,40%	ANNUALE	13/01/2021
DE000HV4AQL0	EUROSTOXX SELECT DIVIDEND 30	1929,31	Livello Barriera 100% (discreta)/Protezione 85%	4,35%	ANNUALE	15/07/2019
DE000HV4AUC1	EUROSTOXX SELECT DIVIDEND 30	1891,82	Livello Barriera 100% (discreta)/Protezione 85%	4,30%	ANNUALE	13/08/2019
DE000HV4AWD5	EUROSTOXX SELECT DIVIDEND 30	1809,33	Livello Barriera 100% (discreta)/Protezione 85%	4,50%	ANNUALE	14/10/2020
DE000HV4A2A7	EUROSTOXX SELECT DIVIDEND 30	1908,29	Livello Barriera 100% (discreta)/Protezione 85%	4,00%	ANNUALE	18/11/2020
DE000HV4A389	EUROSTOXX SELECT DIVIDEND 30	1806,14	Livello Barriera 100% (discreta)/Protezione 85%	4,00%	ANNUALE	23/12/2021
DE000HV4A4U1	EUROSTOXX SELECT DIVIDEND 30	1773,74	Livello Barriera 100% (discreta)/Protezione 85%	4,00%	ANNUALE	31/01/2022
DE000HV4A7L3	EUROSTOXX SELECT DIVIDEND 30	1821,54	Livello Barriera 100% (discreta) / Protezione 85%	4,00%	ANNUALE	16/03/2022
IT0005249708	EUROSTOXX SELECT DIVIDEND 30	2139,61	Strike 100%/Protezione 100%	1%; 1,40%; 1,60%; 2%; 2,10%	ANNUALE	09/05/2022
IT0005174856	EUROSTOXX SELECT DIVIDEND 30	1769,52	Livello Barriera 100% (discreta)/Protezione 100%	3,00%	ANNUALE	31/03/2023
IT0005203069***	EUROSTOXX SELECT DIVIDEND 30	1769,52	Livello Barriera 100% (discreta)/Protezione 100%	3,00%	ANNUALE	17/07/2023
IT0005246035	EUROSTOXX SELECT DIVIDEND 30	2071,18	Livello Barriera 100% (discreta) / Protezione 100%	2%; 2,50%; 3,00%; 3,00%; 3,50%; 4,50%; 6,00%	ANNUALE	02/04/2024

CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA/PROTEZIONE	IMPORTI ADDIZIONALI CONDIZIONATI P.A.	FREQUENZA DI PAGAMENTO	SCADENZA
IT0005252587	EUROSTOXX SELECT DIVIDEND 30	2106,23	Strike 100% / Protezione 100%	2%; 2%; 2,5%; 3%; 3,5%; 4%; 5%	ANNUALE	14/06/2024
IT0005282592	EUROSTOXX SELECT DIVIDEND 30	2177,09	Livello Barriera 100% (discreta)/Protezione 95%	2% incondizionato il 31.10.2018; 2%; 2%; 2%; 2,50%; 2,50%; 3,00%	ANNUALE	31/10/2024
IT0005285587	EUROSTOXX SELECT DIVIDEND 30	2146,91	Livello Barriera 100% (discreta)/Protezione 95%	2% incondizionatoil 30.11.2018; 2%; 2%; 2%; 2,50%; 2,50%; 3,50%	ANNUALE	29/11/2024
IT0005317448	EUROSTOXX SELECT DIVIDEND 30	2181,07	Livello Barriera 100% (discreta)/Protezione 95%	2% incondizionato il 23.01.2019; 2%; 2%; 2,25%; 2,25%; 2,50%; 3,00%	ANNUALE	23/01/2025
IT0005326324	EUROSTOXX SELECT DIVIDEND 30	2006,91	Livello Barriera 100% (discreta)/Protezione 100%	2,10%	ANNUALE	31/03/2025
IT0005329203	EUROSTOXX SELECT DIVIDEND 30	2110,33	Livello Barriera 100% (discreta)/Protezione 100%	2,20%	ANNUALE	30/04/2025
IT0005331738	EUROSTOXX SELECT DIVIDEND 30	2003,17	Livello Barriera 100% (discreta)/Protezione 100%	2,10%	ANNUALE	30/05/2025
IT0005337875	EUROSTOXX SELECT DIVIDEND 30	2043,77	Livello Barriera 100% (discreta)/Protezione 100%	3,00%	ANNUALE	31/07/2025
IT0005171597	EUROSTOXX50	2864,74	Livello Barriera 100% (discreta)/Protezione 100%	3,00%	ANNUALE	24/03/2022
IT0005323255	EUROSTOXX50	3458,03	Livello Barriera 90% (discreta)/Protezione 100%	4,00%	ANNUALE	28/02/2023
IT0005247769	EUROSTOXX50	3563,29	Strike 100% / Livello Barriera 80% /Protezione 95%	EUR 2 il 30.04.2018 poi annualmente 2,5%; 2,5%; 3%; 3,5% e 4,5% a scadenza se Sott. >= Strike o 0,5% se Sott.>= Barriera	ANNUALE	28.04.2023
IT0005202129***	EUROSTOXX50	2864,74	Livello Barriera 100% (discreta)/Protezione 100%	3,00%	ANNUALE	23/06/2023
IT0005217838	EUROSTOXX50	3038,42	Livello Barriera 100% (discreta)/Protezione 100%	1,80%; 1,90%; 2,00%; 2,20%; 2,60%; 3,00%; 3,50%	ANNUALE	30/11/2023
IT0005222085	EUROSTOXX50	3262,72	Livello Barriera 100% (discreta)/Protezione 100%	2,50%; 2,50%; 3,00%; 3,50%; 4,00%; 5,00%; 6,00%	ANNUALE	31/01/2024
IT0005273211	EUROSTOXX50	3467,73	Strike 100%/Protezione 100%	1,5%; 1,5%; 2%; 2%; 3%; 3%; 4%	ANNUALE	31.07.2024
IT0005277006	EUROSTOXX50	3495,19	Livello Barriera 100% (discreta)/Protezione 100%	1%; 1%; 1,50%; 1,50%; 2,00%; 2,00%; 3,00%	ANNUALE	12/09/2024
IT0005341984	GENERALI	15,05	Livello Barriera 90% (discreta)/Protezione 100%	3,00%	ANNUALE	15/09/2025
IT0005344962	GENERALI	14,165	Livello Barriera 90% (discreta)/Protezione 100%	3,00%	ANNUALE	31/10/2025
DE000HV8A8F9	SNAM SPA + 0,2 ITALGAS	4,132	Livello Barriera 100% (discreta)/Protezione 100%	2,30%; 2,70%; 3,10%; 3,50%; 4,00%; 5,20%	ANNUALE	13/03/2020
IT0005176448	STOXX GLOBAL SELECT DIVIDEND 100	2620,7	Livello Barriera 100% (discreta)/Protezione 100%	EUR 2 il 30.04.2018 poi annualmente 2,5%; 2,5%; 3%; 3,5% e 4,5% a scadenza se Sott. ≥ Strike o 0,5% se Sott.≥ Barriera	ANNUALE	31/03/2023
IT0005333742	USD/EUR	0,747272	Livello Barriera 100% (discreta)/Protezione 100%	3,30%	ANNUALE	30/06/2025
DE000HV8BDE2	ZURICH INS.	270,1	Livello Barriera 100% (discreta)/Protezione 100%	2,20%; 2,40%; 2,60%; 2,80%; 3,50%; 4,00%	ANNUALE	14/08/2020
DE000HV8BFJ6	ZURICH INS.	285,1	Livello Barriera 100% (discreta) / Protezione 100%	2,30%	ANNUALE	29/10/2020

* EUR 0,50 dal secondo al sesto anno nel caso in cui l'indice sia inferiore al 100% ma superiore all'80% dello Strike
**UniCredit Bank AG non fa market making su questo prodotto il prezzo mostrato e quello sul mercato EuroTLX

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

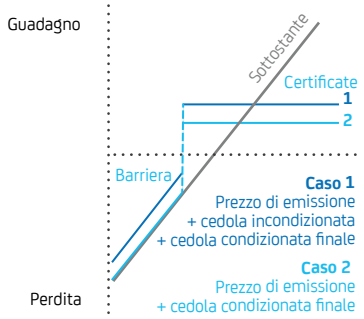
Cash Collect Worst Of

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

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

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

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



Categoria ACEPI
Certificati a capitale condizionatamente protetto.

CASH COLLECT WORST OF QUANTO SU INDICI

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

CASH COLLECT WORST OF AUTOCALLABLE QUANTO SU INDICI

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

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

Express Certificate

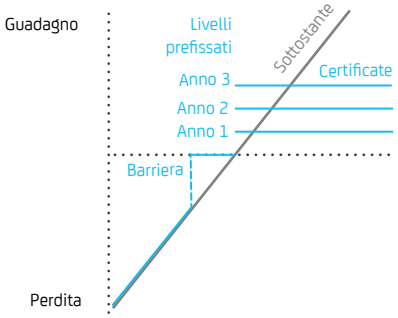
Obiettivo: investire con la possibilità di un rimborso anticipato del capitale investito ottenendo un rendimento già dal primo anno.

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 consenti 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 conddizionatamente protetto.

EXPRESS CERTIFICATE SU INDICI (valori in EUR)

CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	PROSS. IMP. RIMBORSO	SCADENZA	NEGOZIAZIONE
DE000HV4AD80	Eurostoxx Banks	148,61	74,305	131,2	27/02/2019	EUROTLX
DE000HV4A3G2	Eurostoxx Banks	138,01	69,005	129,6	02/12/2019	EUROTLX
DE000HV4APW9	FTSE/MIB	23811,09	16667,763	132	06/08/2020	EUROTLX

EXPRESS CERTIFICATE SU AZIONI

CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	RIMBORSO	SCADENZA	NEGOZIAZIONE
DE000HV4AT25	INTESA SANPAOLO	3,154	1,577	148	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV4AT33	SAIPEM	68,501	34,2505	140	20/12/2019	SEDEX MTF
DE000HV4AUG2	SAIPEM	53,525	40,1438	140,25	19/08/2019	SEDEX MTF

Rete UniCredit

EXPRESS CERTIFICATE (negoziazione EUROTLX)

CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	PROSS. IMP. RIMBORSO ANTICIP.	FREQUENZA DI PAGAMENTO	SCADENZA
DE000HV40UM5	AMAZON	1779,22	1067,532	103,40	ANNUALE	30/07/2021
IT0005284473	AMUNDI ETF EUROSTOXX50 UCITS ETF DR	56,89	34,134	108,00	ANNUALE	31/10/2022
DE000HV4B718	AXA	24,915	Livello Barriera 65% (discreta) prezzo di emissione EUR 85	105,00	ANNUALE	30/04/2020
DE000HV4CBH6	AXA	24,27	Livello Barriera 60% (discreta) prezzo di emissione EUR 85	105,00	ANNUALE	21/06/2021
DE000HV40SW8	BNP PARIBAS S.A.	54,24	Livello Barriera 65% (discreta) prezzo di emissione EUR 92,2	100,00	ANNUALE	14/06/2022
DE000HV40UP8	BNP PARIBAS S.A.	55,10	Livello Barriera 65% (discreta) prezzo di emissione EUR 90,5	100,00	ANNUALE	30/09/2022
DE000HV40R09	ENEL	4,899	2,9394	102,20	TRIMESTRALE	22/11/2021
DE000HV40RP4	ENEL	4,597	2,7582	102,20	TRIMESTRALE	28/02/2022
DE000HV41MK4	ENEL	4,387	2,85155	104,60	ANNUALE	29/04/2022
DE000HV40SY4	ENI	15,432	9,2592	102,10	TRIMESTRALE	17/12/2021
DE000HV40RR0	ENI	15,49	9,294	101,70	TRIMESTRALE	28/02/2022
DE000HV40RM1	FERRARI N.V.	111,85	71,31	104,00	SEMESTRALE	25/05/2021
DE000HV40PT0	FERRARI N.V.	101,3	60,78	102,00	TRIMESTRALE	29/10/2021
DE000HV40UN3	FIAT CHRYSLER AUTOM.	14,44	8,664	101,80	TRIMESTRALE	31/01/2022
DE000HV40UZ7	FIAT CHRYSLER AUTOM.	14,844	9,6486	101,75	TRIMESTRALE	28/02/2022
IT0005311524	FTSEMIB	22773,8	14802,97	105,60	SEMESTRALE	11/12/2020
DE000HV40V03	GLENCORE	299,5	194,675	103,40	SEMESTRALE	13/09/2021
DE000HV42GF4	ING GROEP N.V.	10,884	Livello Barriera 60% (discreta) prezzo di emissione EUR 87	100,00	ANNUALE	22/11/2022
DE000HV40MS9	INTESA SANPAOLO	2,9265	1,902225	102,50	TRIMESTRALE	29/03/2021
DE000HV40MT7	INTESA SANPAOLO	3,168	1,9008	102,10	TRIMESTRALE	26/04/2021
DE000HV40PU8	INTESA SANPAOLO	3,1955	1,9173	102,45	TRIMESTRALE	26/07/2021
DE000HV41K54	INTESA SANPAOLO	1,992	1,2948	105,40	SEMESTRALE	29/10/2021
DE000HV40RN9	INTESA SANPAOLO	2,799	Livello Barriera 65% (discreta) prezzo di emissione EUR 87,5	100,00	ANNUALE	23/06/2022
DE000HV40RQ2	INTESA SANPAOLO	2,5525	Livello Barriera 65% (discreta) prezzo di emissione EUR 87,9	100,00	ANNUALE	07/07/2022
DE000HV40TT2	INTESA SANPAOLO	2,488	Livello Barriera 65% (discreta) prezzo di emissione EUR 85,3	100,00	ANNUALE	27/07/2022
DE000HV40GB7	SOCIETE GENERALE	46,465	30,20225	107,50	QUADRIMESTRALE	19/01/2021
DE000HV42MC9	SOCIÈTÉ GENÉRALE S.A.	32,83	19,698	104,50	SEMESTRALE	21/12/2021
DE000HV40SX6	VOLKSWAGEN	143,14	85,884	102,50	SEMESTRALE	29/12/2021

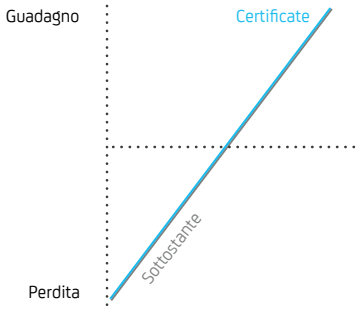
Gli Express Certificate sono strumenti finanziari a complessità molto elevata, a capitale condizionatamente protetto ma non garantito.

Benchmark Open End

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

I Benchmark Certificate replicano linearmente la performance dell'attività di riferimento a cui sono collegati.
Nella versione Quanto, l'investitore partecipa solo alla performance del sottostante, senza essere influenzato dalle oscillazioni del tasso di cambio tra l'attività sottostante e la valuta di emissione del Certificate.
Nel caso di Benchmark Open End, non sono previsti limiti temporali, la data di scadenza è aperta.

Si adattano a chi ha strategie rialziste di medio-lungo termine.
L'attività di riferimento sottostante può essere costituita da indici azionari o materie prime, con l'obiettivo di ottenere una maggiore diversificazione nel proprio portafoglio.



Categoria ACEPI
Certificati senza protezione del capitale.

BENCHMARK OPEN END

CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	MULTIPLO*	COMMISSIONI DI GESTIONE P.A.	SCADENZA	NEGOZIAZIONE
DE000HV40UT0	EURO STOXX 50® (NET RETURN EUR)	0,0144	0,2	OPEN END	EUROTLX
DE000HV40UU8	FTSE ITALIA MID CAP (NET RETURN EUR)	0,002	0,5	OPEN END	EUROTLX
DE000HV40UV6	FTSE MIB (NET RETURN EUR)	0,0029	0,25	OPEN END	EUROTLX
DE000HV40UQ6	MSCI EMERGING (NET RETURN USD)	0,2423	0,6	OPEN END	EUROTLX
DE000HV40UW4	MSCI EUROPE (NET RETURN EUR)	0,4667	0,5	OPEN END	EUROTLX
DE000HV40UR4	MSCI PACIFIC (NET RETURN USD)	0,0181	0,6	OPEN END	EUROTLX

* Multiplo al 17/12/2018 arrotondato alla quarta cifra decimale.
Il valore corrente del multiplo è disponibile sul sito investimenti.unicredit.it

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

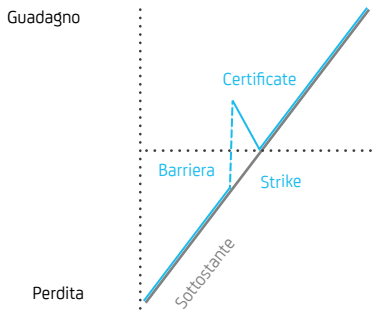
Twin Win Certificate

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

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

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

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



Categoria ACEPI
Certificati a capitale condizionatamente protetto.

TWIN WIN CERTIFICATE AUTOCALLABLE CON CAP

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

Rete UniCredit

TWIN WIN CERTIFICATE AUTOCALLABLE CON CAP (negoziazione EUROTLX)

CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	CAP	PROSS. IMP. RIMBORSO ANTICIP.	FREQUENZA DI PAGAMENTO	SCADENZA
DE000HV40V29	ENEL	4,559	3,1913	30%	102,2	SEMESTRALE	18./03/2022

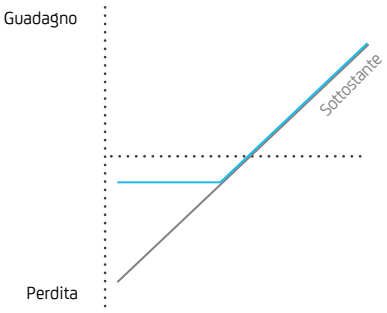
I Twin Win Certificate sono strumenti finanziari a complessità molto elevata, a capitale condizionatamente protetto ma non garantito.

Protection Certificate

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

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

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



Categoria ACEPI
Certificati a capitale conddizionatamente protetto.

Rete UniCredit

PROTECTION CERTIFICATE SU INDICI E BASKET DI AZIONI (negoziazione EUROTLX)

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

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

Premiere Bond

I Premiere Bond sono prodotti finanziari (Obbligazioni) a rendimento variabile che nascono dalla combinazione di uno strumento di debito di tipo tradizionale con uno o più contratti derivati.
I Premiere Bond sono negoziati (acquistati e venduti) sul mercato MOT di Borsa Italiana, nello specifico sull'EuroMOT. Questa nuova metodologia di offerta presenta molti vantaggi per gli investitori, che possono accedere ad un'ampia offerta di strumenti quotati direttamente per le proprie scelte di portafoglio e strategie di investimento.

Elementi standard
Valore Nominale: è il valore che sarà rimborsato a scadenza dall'obbligazione.
Cedola o Coupon: è l'interesse periodico che l'emittente paga ai possessori.
Scadenza: è la data in cui viene rimborsato il Valore Nominale ai possessori.
Emittente: è la società che ha emesso lo strumento di debito.
I Premiere Bond permettono, anche con importi ridotti, di inserire in portafoglio degli strumenti che permettano un certo grado di diversificazione modificando il profilo rischio/rendimento dei propri investimenti. Il controvalore minimo acquistabile è infatti di 1.000 dollari o di 1.000 sterline, in un'ottica di diversificazione di portafogli retail.

Liquidità
I Premiere Bond di UniCredit Bank AG sono negoziati sul mercato MOT di Borsa Italiana dalle 09.00 alle 17.30.
UniCredit Bank AG si impegna a garantire la liquidità su tutti i Premiere Bond di UniCredit, fornendo in modo continuativo proposte di acquisto e vendita.

PREMIERE BOND SU VALUTE

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

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

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

onemarkets magazine, e non solo

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

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

Iscriviti per ricevere gratuitamente onemarkets magazine via mail:
www.investimenti.unicredit.it/it/onemarkets/registrazione.html

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

Traders Club	**Morning Call** All'apertura dei mercati un'anticipazione sui trend di giornata. Grafici di analisi tecnica elaborati da Trading Central. **Trading Floor** A metà mattina, un video di tre minuti per fare il punto sul FTSE/MIB e i principali movimenti del mercato.
Focus Certificates	La newsletter di Milano Finanza che illustra e segue nel tempo una serie di portafogli basati su certificati e titoli di stato.
RoboCertificate	Un nuovo strumento, sviluppato da Fairmat, per creare portafogli di Certificati UniCredit e monitorarne l'evoluzione nel corso del tempo.
Morning Meeting	La newsletter quotidiana del mattino per una visione chiara del mercato a livello macroeconomico e azionario.
7PM	La newsletter quotidiana serale con analisi della giornata appena trascorsa e un'anticipazione della giornata seguente.

Iscriviti per ricevere gratuitamente le newsletter di UniCredit via mail:
www.investimenti.unicredit.it/it/onemarkets/registrazione.html

Nr. Verde: 800.01.11.22

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

Una leva per amplificare le mie idee di trading.

Benchmark a Leva Fissa

Con i Benchmark a Leva Fissa Linea Smart di UniCredit Bank AG moltiplichi per il fattore di leva la performance giornaliera degli indici di riferimento. Espongono a perdite parimenti amplificate. Scopri la gamma completa dei Benchmark a Leva di UniCredit su indici e azioni italiane e internazionali.

Codice negoz.	Codice ISIN	Sottostante	Leva	Scadenza
UL7MIB	DE000HV41JE3	ITALIA LEVA 7 LONG	7	15/10/2021
US7FIB	DE000HV42GD9	ITALIA LEVA 7 SHORT	-7	15/10/2021
UL7E50	DE000HV41HD9	EUROSTOXX50 X7	7	15/10/2021
US7E50	DE000HV42GB3	EUROSTOXX50 X-7	-7	15/10/2021
UL7DAX	DE000HV41HE7	DAX X7	7	15/10/2021

Il multiplo viene aggiornato quotidianamente ed è disponibile sul sito investimenti.unicredit.it
Negoziazione sul mercato SeDeX MTF di LSE-Borsa Italiana

I Benchmark sono strumenti finanziari strutturati a complessità molto elevata. Non è garantito il rimborso del capitale a scadenza. Prima di ogni investimento leggere il prospetto informativo.

investimenti.unicredit.it
800.01.11.22

Banking that matters. | UniCredit Corporate & Investment Banking

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 su SeDeX MTF di LSEBorsa 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)** disponibili sul sito www.investimenti.unicredit.it. Il prospetto riguardante i Benchmark a leva è stato approvato da BaFin e passaportato in Italia, rispettivamente in data 118 maggio 2018, come modificato ed integrato dai Supplementi del 7 giugno 2018 e 8 Novembre 2018. In relazione alle conoscenze ed all'esperienza, alla situazione finanziaria ed agli obiettivi d'investimento, i Certificate potrebbero risultare non adeguati per tutti gli investitori. Si invitano pertanto gli investitori a rivolgersi ai propri consulenti prima di effettuare l'investimento. Questo annuncio non costituisce un'offerta di vendita né una sollecitazione all'investimento.

I premi più belli sono quelli che ti aspetti.

Cash Collect Certificate

I nuovi Cash Collect Autocallable consentono di ottenere cedole trimestrali incondizionate fino a giugno 2019, qualunque sia il valore dell'azione sottostante. A partire da giugno 2019, con frequenza trimestrale, se l'azione è salita oltre il suo valore iniziale, il Certificate scade anticipatamente con un rimborso pari al prezzo di emissione (100 EUR), maggiorato della corrispondente cedola.
Inoltre, da settembre 2019 è possibile ottenere ulteriori cedole condizionate anche in caso di moderato ribasso dell'azione sottostante, purché l'azione sia pari o superiore alla Barriera.
A scadenza, se l'azione è pari o superiore alla Barriera, l'importo di liquidazione comprende il prezzo di emissione e l'ultima cedola. Sotto la Barriera, il Certificate replica linearmente l'andamento negativo del sottostante e non prevede la protezione del capitale investito.

Cedole trimestrali lorde: da 2,40 EUR a 3,60 EUR*

ISIN	Sottostante	Cedola Lorda (EUR)*	Barriera (EUR)	Scadenza
DE000HV42LX7	INTESA SANPAOLO	3,60	1,47615	11/12/2020
DE000HV42LW9	ILIAD	2,40	75	11/12/2020
DE000HV42M10	MEDIOBANCA	2,75	5,8155	11/12/2020
DE000HV42LV1	FIAT - FCA	2,70	10,5135	11/12/2020

*Importi incondizionati fino a giugno 2019 e importi condizionati nelle date di osservazione trimestrali successive. 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. Prima di ogni investimento leggere il prospetto informativo.

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 negoziati sul mercato SeDeX MTF di Borsa Italiana-LSE 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)** disponibili sul sito www.investimenti.unicredit.it. Il programma per l'emissione di strumenti con sottostante singolo senza protezione del capitale (Base Prospectus for the issuance of Securities on single underlying without capital protection) è stato approvato da Bafin in data 18 maggio 2018, come modificato ed integrato dai Supplementi del 7 giugno 2018 e 8 Novembre 2018. In relazione alle conoscenze ed all'esperienza, alla situazione finanziaria ed agli obiettivi d'investimento, i Certificate potrebbero risultare non adeguati per tutti gli investitori. Si invitano pertanto gli investitori a rivolgersi ai propri consulenti prima di effettuare l'investimento. Il rendimento può variare in funzione del prezzo di negoziazione sull'MTF. Questo annuncio non costituisce un'offerta di vendita né una sollecitazione all'investimento.