

4° TRIMESTRE 2026

onemarkets

VEDI CHIARO, INVESTI MEGLIO



Economia

Mercati sostenuti
dalla crescita degli utili

Fabio Petti

Pag 06

Focus

Washington e Tokyo
a sostegno dello yen

Roberto Mialich

Pag 09

Interviste

Vogliamo essere
una banca che ascolta
Alessandra Lombardi

Pag 19

Cash Collect, la strategia che ti premia

Pubblicità

Cash Collect Worst-Of Autocallable con e senza Airbag

Premi condizionati mensili con effetto memoria, barriera 50% del Valore Iniziale e Rimborso Anticipato possibile a partire da marzo 2027.

Premi condizionati mensili con effetto memoria dall'1,83% al 2,41% per i Cash Collect Worst-Of e dall'1,41% al 2,02% per i Cash Collect Airbag Worst-Of se nelle Date di Osservazione il Sottostante, facente parte del Paniere e con la performance peggiore (caratteristica Worst Of), ha un valore pari o superiore al livello Barriera, posta per questa emissione al 50% del Valore Iniziale.

Possibile rimborso anticipato a partire da marzo 2027 se il valore del Sottostante, facente parte del Paniere e con la performance peggiore, nelle Date di Osservazione mensili è pari o superiore al livello di rimborso anticipato.

Barriera capitale a scadenza posta al 50% del Valore Iniziale. A scadenza (settembre 2029), per entrambe le emissioni sono possibili due scenari:

- se il valore del Sottostante, facente parte del Paniere e con la performance peggiore, è pari o superiore rispetto al livello Barriera, lo strumento rimborsa 100 EUR oltre al premio e gli eventuali premi non pagati in precedenza;
- se il valore del Sottostante, facente parte del Paniere e con la performance peggiore, è inferiore al livello Barriera:
 - per i Certificate senza Airbag, viene corrisposto un valore commisurato alla performance del Sottostante, facente parte del Paniere e con la performance peggiore: in questa ipotesi, i Certificati non proteggono il capitale investito.
 - per i Certificate con Airbag viene corrisposto un valore inferiore alla Base di Calcolo (100 Eur), calcolato come segue: $\text{Importo di Rimborso} = \text{Base di Calcolo} \times [\text{Valore Finale} \div (\text{Valore Iniziale} \times \text{Barriera } \%)]$

Grazie all'effetto Airbag, in questo caso l'Importo di Rimborso non segue linearmente la performance del sottostante peggiore ma è superiore alla stessa.

State per acquistare un prodotto che non è semplice e può essere di difficile comprensione.

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

Sottostante	Barriera	NO AIRBAG		AIRBAG	
		ISIN	Premio	ISIN	Premio
Arm Holdings plc ADR INTEL MARVELL MICRON TECH	50%	DE000UR3F3W6	2,41%	DE000UR3F7A3	2,02%
Arm Holdings plc ADR INTEL META PLATFORMS Space Exploration Technologies Corp.	50%	DE000UR3F3X4	2,38%	DE000UR3F7B1	1,98%
META PLATFORMS MICRON TECH ORACLE Space Exploration Technologies Corp.	50%	DE000UR3F3Y2	1,83%	DE000UR3F793	1,41%

Scopri la gamma completa su: www.onemarkets.it
800.01.11.22 www.youtube.com/@UniCreditOneMarketsItalia



Zero commissioni e spese di negoziazione in acquisto fino al 31 dicembre 2026.
Maggiori informazioni su: <https://www.onemarkets.it/commissioni-agevolate-unicredit.html>.
Iniziativa riservata ai clienti titolari di Conto Titoli presso UniCredit S.p.A. e residenti in Italia.
Salvo estensione dell'iniziativa, dal 1° gennaio 2027 si applicano le spese e commissioni di negoziazione come da Foglio Informativo del Conto Titoli disponibile sul sito www.unicredit.it.

onemarkets by UniCredit

Messaggio pubblicitario. Questo annuncio ha finalità pubblicitarie ed è pubblicato da UniCredit Bank GmbH Succursale di Milano, membro del Gruppo UniCredit. UniCredit Bank GmbH Succursale di Milano è soggetto regolato dalla Banca Centrale Europea, Banca d'Italia, Commissione Nazionale per le Società e la Borsa e BaFin. I Certificati emessi da UniCredit Bank GmbH sono negoziati su EuroTLX (Borsa Italiana) dalle 09.05 alle 17.30. **Prima di ogni investimento leggere il Prospetto di Base, i relativi supplementi al Prospetto di Base, le Condizioni Definitive e il Documento Contenente le Informazioni Chiave (Key Information Document - KID) disponibili sul sito www.investimenti.unicredit.it** al fine di comprendere a pieno i potenziali rischi e benefici connessi all'investimento. Il programma per le emissioni (<https://www.investimenti.unicredit.it/it/info/documentazione.html>) di strumenti è stato approvato da Consob, BaFin o CSSF e passaportato presso Consob. Le Condizioni Definitive sono disponibili nella pagina relativa a ciascuno strumento attraverso il motore di ricerca. L'approvazione del prospetto non è da intendersi come approvazione dei titoli offerti o ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato. Si ricorda che si tratta di un prodotto strutturato a complessità molto elevata e può risultare di difficile comprensione. In relazione alle conoscenze e all'esperienza, alla situazione finanziaria e agli obiettivi d'investimento, i Certificati potrebbero risultare non adeguati per tutti gli investitori. Si invitano pertanto gli investitori a rivolgersi ai propri consulenti prima di effettuare l'investimento.

**Cristiana Vai**

*Group Investment Product Solutions
Head of Investment Products Specialists
UniCredit*

Carissimi lettori,

la situazione geopolitica, dopo averci dato l'illusione di un miglioramento, assume sempre più i caratteri di una crisi di cui ancora non si intravede soluzione causando ripercussioni durature sul prezzo del petrolio e sull'inflazione che hanno portato sia la Banca Centrale Europea sia quella americana - la Federal Reserve - ad alzare i tassi d'interesse.

Politiche monetarie restrittive che inseguono i prezzi al consumo sembrano essere un destino ormai segnato e continuano a penalizzare i mercati obbligazionari. Ricordo un numero fra tutti: il rendimento del decennale americano sopra il 5%, soglia psicologica importante che ci riporta lontano nel tempo, al 2007.

Utilizzando la metafora dell'Odissea, i rischi geopolitici e l'inflazione rappresentano le Scilla e Cariddi di Ulisse. Tuttavia, il quadro economico attuale ha un altro elemento su cui grandi opinion leader del mondo della tecnologia, tra cui Bill Gates, stanno lanciando segnali di allarme che è l'intelligenza artificiale.

Si evidenzia in questa epica il fascino di Calipso che promette a Ulisse l'immortalità e il pericolo di Circe che trasforma gli uomini in animali. Qualcosa di simile al dilemma di fronte al quale ci pone un'innovazione copernicana come l'AI, che apre infinite possibilità da un lato e potrebbe contenere anche un potenziale di autodistruzione dall'altro.

Come nell'Odissea che è un poema aperto, dove dopo il ritorno a Itaca Tiresia profetizza la ripartenza di Ulisse, anche sui mercati finanziari non ci sono risposte definitive, nè sul fronte dei tassi, nè sull'intelligenza artificiale, ma la navigazione non si ferma.

Ulisse non valutò mai l'opzione di non navigare, ed è lo stesso per noi investitori.

Il potere erosivo dell'inflazione non consente di considerare la liquidità una scelta valida nel contesto attuale. D'altro canto i mercati azionari si dimostrano resilienti e mostrano un'economia reale forte.

La nostra strategia resta aperta come lo sguardo di Ulisse. In primis, creare un investimento di base con un approccio bilanciato, includendo investimenti in oro, valute e materie prime e poi aumentare l'esposizione a strumenti che per loro natura sono fatti per dare un ritorno aggiustato per il rischio (risk adjusted return) e che stabilizzino la parte obbligazionaria in un quadro di tassi crescenti.

Un ulteriore livello di diversificazione è dato dai mercati privati, in particolare il private equity, che consente di diversificare rispetto ai mercati quotati e di investire in una parte dell'economia reale dall'importanza crescente. Infine esploreremo insieme nei prossimi mesi anche nuove frontiere nella nostra navigazione. Il viaggio continua!

Buona lettura!



11

Elezioni statunitensi
di metà mandato:
impatto sui mercati

06

Mercati sostenuti
dalla crescita degli utili



14

Azioni europee di nuovo alla ribalta

26

onemarkets UC High Dividend Europe:
qualità, reddito e opportunità



Numero 39 | 4° trimestre 2026



Economia e mercati

- 6** **Mercati sostenuti dalla crescita degli utili**
Fabio Petti
- 9** **Washington e Tokyo a sostegno dello yen**
Roberto Mialich
- 11** **Elezioni statunitensi di metà mandato: impatto sui mercati**
estratto da Checkpoint 2026
Group Investment Strategy UniCredit
- 14** **Azioni europee di nuovo alla ribalta**
estratto da Checkpoint 2026
Group Investment Strategy UniCredit



Interviste

- 19** **Vogliamo essere una banca che ascolta**
Alessandra Lombardi
- 21** **Costruire portafogli resilienti nei periodi d'incertezza**
Chicco Di Stasi



Osservatorio internazionale

- 24** **Perché l'economia globale è così resiliente?**
Nouriel Roubini



Investimenti e Certificate

- 26** **onemarkets UC High Dividend Europe: qualità, reddito e opportunità**
Dennis Junior Marco Montagna
 - 28** **onemarkets UC Diversified Optimal Return: c'era una volta l'obbligazionario**
Davide Cifarelli
 - 30** **Volatilità cercasi: perché l'incertezza può diventare un'opportunità per gli investitori**
Marco Medici
 - 32** **Smart Plan onemarkets: investire con un piano di accumulo per costruire valore nel tempo**
Deborah Dall'Armi
- ## Catalogo prodotti
- 34** **Catalogo Certificate**
La nostra gamma di prodotti



Mercati sostenuti dalla crescita degli utili



Fabio Petti
deputy Head of GIS
UniCredit

La guerra in Medio Oriente continua e le ricadute sui prezzi dell'energia sono tangibili. Che cosa vi attendete?

L'evoluzione del conflitto in Medio Oriente resta caratterizzata da un livello di incertezza molto elevato, mentre le scorte strategiche di prodotti petroliferi continuano a ridursi. Al momento, né l'Iran né l'amministrazione Trump sembrano intenzionati a fare concessioni significative, il che aumenta il rischio di una crisi prolungata e di nuovi episodi di escalation. Inoltre, non si può escludere l'apertura di nuovi fronti bellici, per esempio

qualora gli Houthi dovessero minacciare seriamente lo stretto di Bab el-Mandeb. Nel nostro scenario centrale, prevediamo una graduale discesa dei prezzi del petrolio e del gas naturale nei prossimi mesi, man mano che i timori più estremi si attenueranno. Tuttavia, riteniamo improbabile un ritorno ai livelli precedenti alla crisi: il premio per il rischio geopolitico incorporato nelle quotazioni energetiche dovrebbe rimanere elevato ancora a lungo, mentre la ricostituzione delle scorte sosterrà la domanda per molto tempo. A complicare ulteriormente il quadro vi è il

forte aumento dei margini di raffinazione, che sta amplificando i rincari dei prodotti petroliferi destinati ai consumatori e alle imprese. Per esempio, il prezzo del diesel ha recentemente toccato nuovi massimi storici, sia in Europa, sia negli Usa.

Quali sono le vostre previsioni sui prezzi al consumo in Europa e negli Stati Uniti?

Prevediamo un'ulteriore accelerazione dei prezzi al consumo nei prossimi mesi, trainata principalmente dall'aumento dei prezzi dell'energia. Su entrambi i lati dell'Atlantico, l'inflazione dovrebbe raggiungere livelli intorno al 4%, quindi ben al di sopra dell'obiettivo del 2% di Fed e BCE. Esiste però una differenza importante tra l'Eurozona e gli Stati Uniti. In Eurozona, prima della crisi mediorientale l'inflazione era esattamente in linea con l'obiettivo della BCE, perciò le pressioni inflazionistiche attuali sono quasi interamente riconducibili allo shock energetico. Al netto di questo fattore, le dinamiche dei prezzi restano relativamente contenute, in linea con una domanda domestica e consumi privati abbastanza deboli. Per questo motivo, se i prezzi dell'energia dovessero muoversi in linea col nostro scenario centrale, sembra probabile che l'inflazione converga verso il target della BCE verso la fine del 2027. Negli Stati Uniti, invece, il quadro è più complesso. Anche prima della crisi mediorientale, l'inflazione si manteneva significativamente al di sopra del 2%, riflettendo pressioni endogene legate soprattutto alla forza dei consumi privati. Il rincaro dell'energia si somma quindi a un'inflazione di fondo già elevata, rendendo il futuro processo di disinflazione più lento e incerto.

L'intelligenza artificiale sarà uno dei fattori che manterranno l'inflazione sostenuta?

Sì, per lo meno nel breve termine. La ragione principale è che la corsa all'AI sta innescando una quantità enorme di investimenti a livello globale che interessano semiconduttori, data center, reti elettriche e infrastrutture digitali. Questo

aumento della domanda aggregata tende ad aumentare le pressioni sui prezzi. A ciò si aggiunge il problema dei colli di bottiglia nei settori maggiormente esposti al ciclo dell'AI. Basti pensare ai semiconduttori avanzati utilizzati per l'addestramento dei modelli, ai componenti per i data center, alle apparecchiature di rete, ai sistemi di raffreddamento e alla produzione e distribuzione di energia elettrica necessaria per alimentare la crescente capacità di calcolo. In molti di questi comparti, la domanda sta crescendo più rapidamente dell'offerta, creando tensioni sui prezzi. Nel breve periodo, quindi, l'AI appare chiaramente inflazionistica. Nel lungo termine, tuttavia, il quadro potrebbe cambiare. Se l'intelligenza artificiale riuscirà ad aumentare la produttività delle imprese e a ridurre il potere contrattuale dei lavoratori nei settori più automatizzabili, potrebbero emergere importanti effetti disinflazionistici. Riteniamo però che questi benefici richiederanno tempo per manifestarsi, mentre le pressioni derivanti dai maggiori investimenti e dai colli di bottiglia sono visibili già oggi.

Come stanno reagendo le banche centrali? Le misure sinora attuate sono sufficienti e cosa vi aspettate?

Le banche centrali hanno capito che il nuovo shock energetico rischia di riaccendere l'inflazione e stanno reagendo di conseguenza, aiutate dal fatto che la crescita economica rimane resiliente. La BCE ha già alzato i tassi due volte e finora ha gestito la situazione in modo efficace: ha spiegato con chiarezza come interpreta i dati e quali condizioni guidano le sue decisioni, consentendo ai mercati di adeguarsi senza eccessiva volatilità. L'esordio della Fed guidata da Warsh è stato invece più accidentato. I primi due meeting hanno alimentato incertezza e forti oscillazioni di mercato, nel timore che la banca centrale potesse essere più sensibile alle pressioni politiche. Il discorso di Warsh a Jackson Hole a fine agosto e il successivo rialzo dei tassi approvato all'unanimità hanno segnato una svolta positiva, con cui la Fed ha ri-

affermato la propria indipendenza. Detto ciò, né la BCE né la Fed hanno concluso il lavoro. Ci aspettiamo almeno un altro rialzo dei tassi da entrambe. I mercati stanno prezzando una stretta monetaria decisamente più aggressiva, ipotizzando che lo shock energetico duri a lungo e che la crescita economica non solo non perda slancio, ma possa anzi riaccelerare sull'impulso degli investimenti in AI. A nostro avviso, queste aspettative potrebbero rivelarsi eccessive.

I rendimenti a lunga scadenza dei titoli governativi dei paesi sviluppati sono saliti. Quali sono le ragioni che possono spiegare questo comportamento e quale sarà la tendenza futura?

Se guardiamo alle componenti fondamentali dei rendimenti dei titoli di stato, negli Stati Uniti osserviamo che l'incremento è stato guidato dai tassi reali. Questo è un segnale di fiducia nella forza del ciclo americano e degli effetti di traino che la rivoluzione tecnologica sta generando. Un fattore di sostegno quindi per le borse USA. In Europa invece i rendimenti nominali sono impattati dalle aspettative di maggiore inflazione futura e questo si traduce in maggiore debolezza per i consumatori che vedono ridurre il loro potere d'acquisto. In ogni caso, benché certi livelli di rendimento siano ai massimi storici degli ultimi 15 anni non vediamo inversione di tendenza a breve. Dobbiamo attendere con pazienza che il mercato consolidi l'aspettativa sul livello di atterraggio finale di Fed e BCE. Consigliamo quindi ancora grande cautela in termini di duration media di portafoglio e forte preferenza per le parti brevi e intermedie delle curve dell'area Euro.

Vi attendete ancora rialzi dal mercato azionario americano ed europeo?

Il trend positivo è sostenuto da utili aziendali realizzati e attesi in crescita. Rimaniamo convinti che gli elementi di turbamento macro e geopolitico impattino in maniera diretta sulle componenti obbligazionarie. Sui mercati azionari il fattore micro e aziendale ha molto più peso. Imprese e imprenditori hanno di-



24Ore
Podcast

The Investment Institute
by



Storie di economia

Il format in cui gli esperti dell'Investment Institute di UniCredit offrono una lettura accessibile dei grandi temi di economia e mercati, attraverso podcast narrativi in collaborazione con 24 Ore Podcast

MONETA

Storia dell'invenzione che ha cambiato il mondo



CAPITALISMO

Luci e ombre dell'idea che ha rivoluzionato la storia



Ascolta i nostri podcast e continua a seguirci per futuri aggiornamenti dall'Investment Institute



Inquadra il QR code con il tuo dispositivo e scopri di più

I podcast sono disponibili anche sulle seguenti piattaforme:



Spotify



Apple Podcasts



Amazon music

Questo podcast ha finalità informative e non costituisce raccomandazione o consulenza per gli investimenti – Per leggere il nostro disclaimer per intero, visita <https://www.the-investment-institute.unicredit.eu/en/disclaimer>

mostrato negli ultimi anni una capacità di reazione e adattamento al mutevole contesto che ha sorpreso analisti e investitori. Non dimentichiamo inoltre che l'effetto di prezzi energetici più alti e rendimenti in aumento ha ricadute differenti a seconda del settore industriale e che nello stesso comparto ci sono aziende che grazie alla forza del marchio trasmettono a valle le dinamiche di prezzo. Quindi, non possiamo escludere fasi temporanee di volatilità e vuoti d'aria passeggeri, ma il loro innesco dovrà essere guidato da revisioni degli utili al ribasso che al momento non vediamo nel nostro orizzonte.

Dove pensate si possa trovare valore?

Proseguiamo nella nostra strategia di portafoglio azionario globale secondo la terna 55 – 25 – 20.

55% negli USA, che rimangono la locomotiva mondiale della rivoluzione tecnologica, 25% nei paesi emergenti dove troviamo un interessante mix di momentum (Corea del Sud e Taiwan), giganti di economia reale (Cina e India) e mercati positivamente correlati al ciclo delle materie prime (Brasile). In Europa, a fronte di un ciclo domestico di consumi ancora in affanno, selezioniamo le aziende che si avvantaggiano di brand consolidati e respiro globale. Per i settori, irrinunciabile la tecnologia e la filiera produttiva industriale conditio sine qua non del prossimo balzo evolutivo. Il settore Healthcare è un recente ingresso e ha il ruolo di paracadute per le eventuali fasi di tensione più acuta.

Quali sono le vostre aspettative sul dollaro?

Confermiamo la view di graduale e ordinato indebolimento del biglietto verde sul medio periodo. Nella fase attuale, che riteniamo temporanea, a favore del dollaro pesa da una parte una Fed molto vocale e attiva sul fronte della lotta all'inflazione e dall'altra un contesto di aumento del rischio politico percepito in area Euro legato all'approssimarsi delle elezioni francesi. Le nostre posizioni valutarie sulle monete dei paesi emergenti rimangono in essere e forniscono contributo positivo ai nostri portafogli.

Washington e Tokyo a sostegno dello yen



Roberto Mialich
Director, FX Strategist - Global
UniCredit

Il trend di indebolimento del dollaro sembra essersi fermato dall'inizio dell'anno. Si sta assistendo a una stabilizzazione della divisa americana o i flussi in uscita sono destinati a continuare?

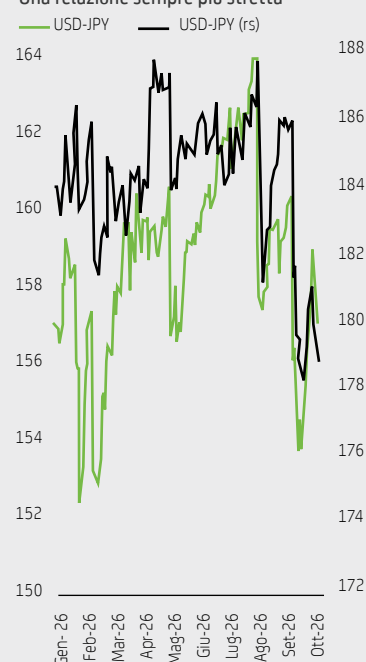
Il recente rafforzamento del dollaro ha due cause principali: la recrudescenza delle tensioni in Medio Oriente, specie con la nuova avanzata degli Houthi in Yemen e la chiusura anche dello Stretto di Bab El Mandeb, che fa da collegamento tra Mar Rosso e Canale di Suez, mentre Hormuz è ancora chiuso. Questa situazione ha fatto salire l'avversione al rischio a livello globale facendo ritornare un po' di interesse sul dollaro come moneta rifugio. Il secondo fattore è l'attesa per una politica monetaria più restrittiva della Fed, che però è già abbastanza incorporata nelle curve a termine. Solo in presenza di un ulteriore aumento dell'avversione al rischio o a un re-pricing molto più aggressivo sui margini di rialzo dei tassi negli Stati Uniti si potrebbe assistere a un rafforzamento ulteriore del dollaro. Altri fattori – e sono più numerosi – continuano a giocare contro la moneta americana: il rialzo dei tassi è destinato a proseguire e, in molti casi, con maggiore intensità, anche fuori dagli Stati Uniti; cresce il rischio di contrasti tra Fed e Tesoro americano e Trump potrebbe guardare in modo favorevole a un dollaro meno forte per stimolare l'export alla vigilia delle elezioni di medio termine ad inizio ottobre.

Durante l'estate si è assistito a un intervento concertato tra Stati Uniti e Giappone a sostegno dello yen. È un segnale della preoccupazione che investe la valuta nipponica?

Lo yen in luglio era sceso a minimi decennali contro il dollaro fino a sfiorare quota 164, dopo aver sfondato senza grosse difficoltà pure quota 160 che sembrava un limite invalicabile. La politica valutaria in Giappone è “tra l'incudine e il martello” dovendo bilanciare la competitività delle imprese con l'aumento dell'inflazione che

Grafico 1. USD-JPY & EUR-JPY

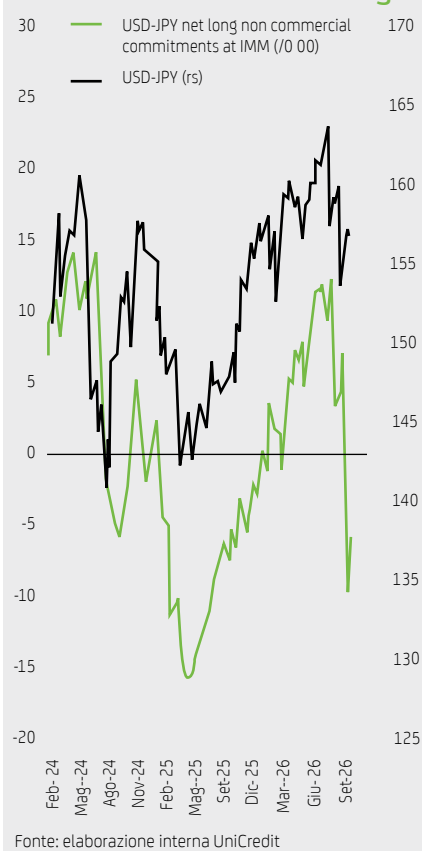
Una relazione sempre più stretta



Fonte: elaborazione interna UniCredit



Grafico 2. Lo short covering del mercato ha amplificato gli interventi di BoJ e Fed di fine luglio



anche a Tokyo è ormai arrivata a ridosso del target del 2% della Banca centrale. L'intervento congiunto con gli Stati Uniti è stato il segnale più forte che si poteva dare al mercato che adesso sa che giocare contro lo yen significa mettersi contro due tra le più potenti banche centrali del mondo. Di recente, l'amministrazione americana ha di nuovo espresso preoccupazioni per la divisa nipponica, segno che il legame tra i due Paesi sul fronte valutario è particolarmente forte.

Come spiega il fatto che, in tale occasione, il Ministero del Tesoro americano abbia deciso di intervenire in questa direzione vendendo titoli governativi francesi (Oat) senza un accordo con la BCE?

È infatti raro che una banca centrale intervenga su una valuta senza utilizzare la propria, tenendo conto che per il Tesoro in questo caso si trattava di vendere dollari, ossia creare base monetaria, e aumentare le proprie riserve. In più, in questi casi si

tende a informare la Banca centrale della valuta terza coinvolta (in questo caso la BCE) e si opera come è stato su ammon-tari marginali. Si tenga presente che a fine luglio la Banca del Giappone ha fatto un intervento tre volte superiore a quello realizzato nell'estate 2024.

Questo intervento sui cambi e le aspettative di un ulteriore inasprimento da parte della BoJ, pensate che siano sufficienti a rafforzare lo yen?

La Banca centrale giapponese sta ancora conducendo una politica monetaria troppo accomodante considerata la salita dell'inflazione in Giappone, che lascia ancora i tassi reali in territorio negativo. Una continuazione del processo di normalizzazione è quindi inevitabile almeno al 2% per fine 2027, anche se la banca centrale non ha mai fatto menzione di un terminal rate. Il problema è che ciò si scontra con il mega programma del governo (circa 370tn di yen, equivalenti a oltre 3,2tn di dollari) per stimolare la domanda interna. Infatti, parte del rafforzamento dello yen sembra attribuito al processo di disinvestimento di titoli esteri da parte del Fondo pensione governativo nipponico che dovrà comprare i titoli a lunga necessari per finanziare il gigantesco piano di stimolo fiscale voluto dal governo su un orizzonte di 2040 e oltre. Le premesse per un ulteriore rafforzamento dello yen (e ancora di più contro un suo nuovo tracollo) ci sono tutte, anche se una rottura definitiva di quota 150 contro dollaro appare prematura e forse nemmeno desiderabile per la competitività del Giappone.

C'è un rischio di unwinding del carry trade sullo yen?

L'unwinding dei carry trade ha già fatto da volano al recupero dello yen da quasi 164 a oltre 153 sul dollaro. Da notare che con il progressivo rialzo dei tassi in Giappone, lo yen potrebbe perdere la sua natura precipua di funding currency nelle operazioni di carry trade (indebitamento nella divisa a tasso più basso e investimento in quella a tasso più alto lasciando aperto il rischio di cambio) a favore del franco svizzero. La banca cen-

trale elvetica ha ancora tassi fermi a zero e un indebolimento di una valuta strutturalmente sopravvalutata come il franco non sarebbe che benvenuto.

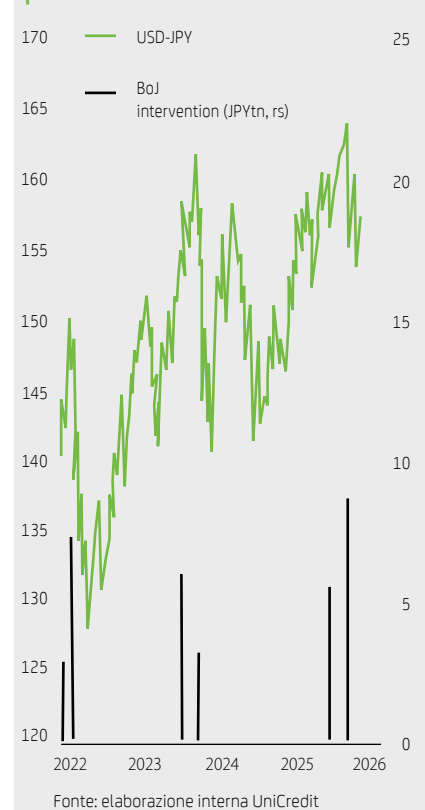
Quali pensate possano essere le ricadute sui mercati?

In parte si sono già realizzate nei mesi scorsi. Tradizionalmente la chiusura dei carry trade porta a un violento calo delle monete in cui si è investito rispetto allo yen, anche se sui cross rate l'effetto è più mediato.

Il mercato sconta dei rialzi da parte della Fed. Quali saranno gli effetti sulle divise emergenti?

I paesi emergenti sono tendenzialmente indebitati in valute forti come il dollaro, quando quelle domestiche sono considerate fragili e quindi costrette a pagare tassi molto elevati per attrarre capitali. Un rialzo dei tassi in America, specie se continuato, tende ad indebolire queste monete elevando il costo dell'indebitamento dei rispettivi paesi.

Grafico 3. La BoJ è intervenuta pesantemente su USD-JPY



Elezioni statunitensi di metà mandato: impatto sui mercati

Estratto da Checkpoint 2026
Group Investment Strategy UniCredit

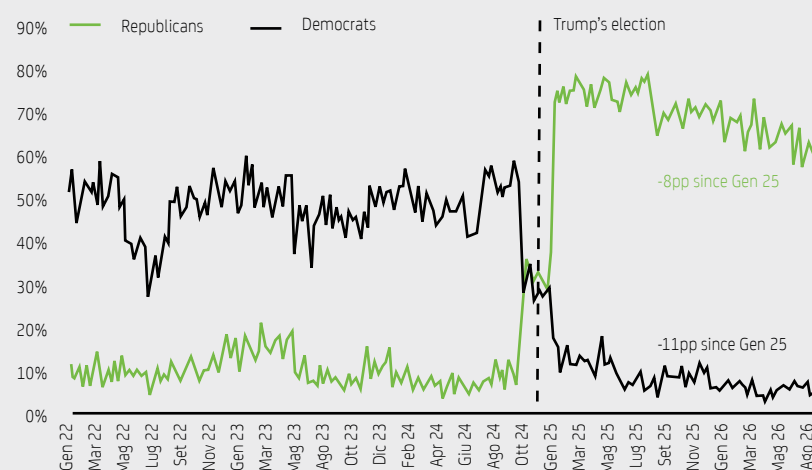
Le elezioni di metà mandato negli Stati Uniti stanno entrando nel vivo e ciò potrebbe accrescere la volatilità dei mercati.

Le elezioni statunitensi di metà mandato si terranno martedì 3 novembre. Saranno in palio tutti i 435 seggi della Camera dei rappresentanti e i 33 seggi del Senato. Attualmente i repubblicani hanno la

maggioranza in entrambe le Camere, con 53 seggi verso 47 al Senato (inclusi due indipendenti che si schierano con i democratici) e 219 verso 214 alla Camera (inclusi un indipendente che si schiera con i repubblicani e due seggi vacanti). Per avere la maggioranza in entrambi i rami del Congresso, i democratici dovrebbero, dunque, strappare quattro seggi al fronte

Grafico 1. Sondaggi d'opinione riflettono un clima altamente polarizzato

Percentuale di persone che concordano sul fatto che il paese stia andando nella direzione giusta



Fonte: UE, The Investment Institute by UniCredit



repubblicano al Senato e ottenere un guadagno netto di quattro seggi alla Camera dei rappresentanti. I seggi del Senato da assegnare quest'anno sono concentrati in stati che, in linea di massima, sono meno favorevoli ai democratici. Pertanto, la probabilità che questi ultimi possano conquistare la maggioranza alla Camera dei rappresentanti è maggiore rispetto a quella di ottenere la maggioranza al Senato. Secondo i mercati e gli analisti politici più influenti, i democratici sono nettamente favoriti per arrivare alla maggioranza alla Camera, mentre al Senato la situazione rimane in bilico. Sebbene il clima politico resti estremamente polarizzato e di parte, con democratici e repubblicani che hanno una percezione del tutto differente della direzione in cui sta andando il Paese, il sostegno alle politiche repubblicane è in continuo calo dall'inizio del secondo mandato di Trump.

Un elemento cruciale alla base dell'aumento delle probabilità che i democratici possano riprendere la maggioranza al Congresso è il crescente scontento degli elettori riguardo alle politiche repubblicane e al loro impatto sul costo della vita. Un recente sondaggio Reuters/Ipsos ha rilevato che il 36% degli elettori ha fiducia nei democratici per quanto riguarda le questioni legate al costo della vita, rispetto al 28% nei repubblicani. Un anno fa costoro risultavano in leggero vantaggio, con il 34% di consensi e il 33% a favore dei democratici. L'insoddisfazione per la gestione dell'economia da parte dei re-

pubblicani si riflette nel calo della popolarità di Trump.

Nelle ultime tornate elettorali il partito al governo ha tendenzialmente perso seggi al Congresso nelle elezioni di metà mandato, a causa della delusione degli elettori per le promesse elettorali non mantenute. La popolarità del presidente è stata un fattore chiave. Dall'inizio del nuovo millennio l'unica volta in cui il partito del presidente ha guadagnato seggi alla Camera in un'elezione di metà mandato è stata nel 2002, quando l'indice di gradimento di George W. Bush era ampiamente al di sopra del 50% a seguito della risposta iniziale agli attacchi terroristici dell'11 settembre. Bush subì invece un duro contraccolpo nel 2006, poiché l'attenzione degli elettori era tornata sull'economia. Nel 2010 i democratici furono travolti in un clima di persistente malcontento sul fronte economico a seguito della crisi finanziaria e delle controversie riguardo all'*Affordable Care Act*. Il basso indice di gradimento di Trump durante il suo primo mandato coincide con una forte perdita di consensi alla Camera, anche se i repubblicani ottennero qualche miglioramento al Senato. Attualmente l'indice di gradimento di Trump è ben al di sotto del livello del 2018, il che aumenta il rischio di perdite significative per i repubblicani nelle elezioni di metà mandato a novembre.

Esistono tre possibili esiti per le elezioni del 3 novembre. Considerate le dinamiche politiche attuali di cui sopra, ritenia-

mo che il terzo scenario (il mantenimento dello status quo) sia il meno probabile. Dal punto di vista del mercato, le elezioni statunitensi di metà mandato non sono storicamente state un fattore determinante per l'andamento dei mercati. Nelle ultime dieci tornate elettorali né i rendimenti dei titoli del Tesoro, né il dollaro statunitense, né i mercati azionari hanno evidenziato un andamento costante in concomitanza con tale evento, con i trend di mercato perlopiù determinati dalla politica monetaria, dai fondamentali economici e dagli utili aziendali piuttosto che dagli esiti politici. Sebbene il contesto attuale sia caratterizzato da maggiore incertezza politica rispetto al solito, consideriamo comunque le elezioni soprattutto una potenziale fonte di volatilità a breve termine, piuttosto che un fattore in grado di provocare forti variazioni dei prezzi dei mercati nel medio termine.

Analizziamo più nel dettaglio i tre diversi scenari.

1. Scenario di base - I democratici ottengono la maggioranza alla Camera ma non al Senato. In tale scenario è importante l'entità della maggioranza, dato che una maggioranza risicata lascerebbe all'opposizione democratica un limitato margine di manovra e potrebbe essere percepita come un risultato al di sotto delle attuali aspettative. La Camera dei rappresentanti esercita un notevole controllo sulle finanze nazionali e probabilmente si opporrebbe a qualsiasi piano dispendioso di stimolo all'economia, così come a un significativo aumento della spesa militare, qualora ciò favorisse i candidati repubblicani alle elezioni del 2028. I democratici avrebbero la possibilità di avviare indagini sulle politiche passate e aumentare il controllo sugli atti dell'esecutivo, il che assorbirebbe risorse amministrative e politiche. Non ci aspettiamo che una Camera a maggioranza democratica possa ribaltare politiche chiave già in vigore (ad esempio, abolire i dazi o porre termine al conflitto in Iran). Tuttavia, limiterebbe significativamente la libertà dell'amministrazione Trump di introdurre nuove politiche di rilievo e conferirebbe ai democratici

Grafico 2. Indice di gradimento del presidente e risultati delle elezioni di metà mandato

Elezione	Presidente	Gradimento a ridosso delle elezioni	Variazioni seggi alla Camera per il partito del Presidente	Variazione seggi al Senato per il partito del Presidente
2022	Biden (D)	~44%	-9 seggi	+1 seggio
2018	Trump (R)	~41%	-41 seggi	+2 seggi
2014	Obama (D)	~42%	-13 seggi	-9 seggi
2010	Obama (D)	fascia attorno al 45%	-41 seggi	+2 seggi
2006	G.W. Bush (R)	poco meno del 40%	-30 seggi	-6 seggi
2002	G.W. Bush (R)	~63%	-8 seggi	+2 seggi

Fonte: Gallup, UC Santa Barbara "The American Presidency Project", The Investment Institute by UniCredit

poteri di indagine sull'amministrazione e sulla famiglia del presidente, di cui non disponevano con la Camera a maggioranza repubblicana.

→ **Impatto sul mercato** - Uno scenario del genere dovrebbe offrire un certo sostegno ai titoli del Tesoro statunitensi, poiché maggiori controlli sulla spesa pubblica potrebbero attenuare i timori riguardo a deficit e debito. Per il dollaro l'impatto sarebbe moderatamente positivo, di riflesso ad aspettative di maggiore disciplina fiscale. Quanto ai mercati azionari, l'impasse legislativa rappresenterebbe probabilmente un fattore stabilizzante, riducendo il rischio di sorprese politiche di rilievo e consentendo agli investitori di concentrarsi nuovamente su crescita economica, utili, inflazione e politica della Fed.

2.Scenario di rischio 1 - I democratici ottengono la maggioranza sia alla Camera che al Senato. La maggioranza dei democratici sarebbe risicata e non consentirebbe di ribaltare i veti presidenziali, ma la facoltà di opporsi alle politiche dell'amministrazione Trump risulterebbe rafforzata. Una maggioranza al Senato consentirebbe ai democratici di bloccare, ritardare o influenzare la nomina di figure di spicco alla Corte Suprema e alla Federal Reserve. In questo scenario, vediamo la possibilità di una maggiore volatilità dei mercati, poiché Trump potrebbe cercare di contrastare l'indebolimento del suo status politico con decreti esecutivi controversi o azioni sulla scena internazionale tali da mantenere le sue politiche saldamente sotto i riflettori.

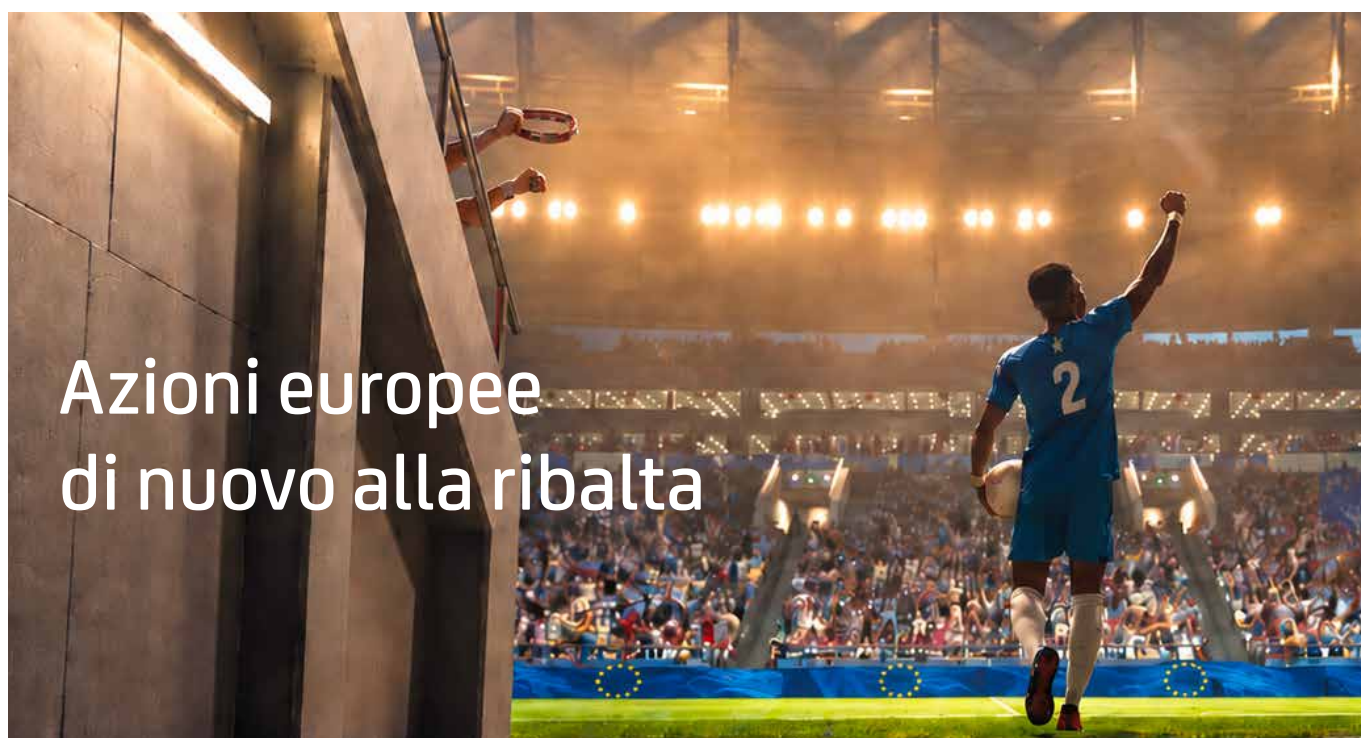
→ **Impatto sul mercato** - Vincoli più stringenti sull'agenda politica dell'amministrazione potrebbero rafforzare aspettative di rigore fiscale e sostenere il sentiment di mercato tra le diverse classi di attività finanziarie. Gli investitori, tuttavia, potrebbero anche temere un clima politico più conflittuale e il rischio di risposte politiche imprevedibili da parte di Trump. Tale incertezza potrebbe pesare moderatamente sui titoli del Tesoro, con premi di rischio più elevati, e generare volatilità a breve termine sui mercati azionari. Ciò non

aiuterebbe il dollaro. Timori relativi a un esito elettorale contestato potrebbero amplificare questi effetti negativi sul tono generale.

3.Scenario di rischio 2 - I repubblicani mantengono il controllo sia alla Camera sia al Senato. Questo scenario rafforzerebbe il controllo di Trump sul Partito repubblicano e sull'agenda nazionale in vista del voto del 2028. Verrebbero inoltre riconfermati il suo status di ago della bilancia nelle prossime elezioni e la sua influenza sulla politica repubblicana.

→ **Impatto sul mercato** - Per i titoli di stato l'impatto sarebbe probabilmente neutro, poiché l'attuale quadro normativo rimarrebbe sostanzialmente invariato. Il dollaro statunitense potrebbe rimanere sotto pressione se gli investitori associassero il risultato a una continua espansione fiscale e a deficit più elevati. È probabile che i mercati azionari accoglierebbero con favore la minore incertezza politica e la continuità delle politiche economiche, anche se l'impatto sul mercato dipenderebbe in ultima analisi più dalle prospettive di crescita, dagli utili e dalla politica monetaria che dall'esito elettorale in sé.

Nel complesso, le implicazioni delle elezioni sui mercati dipenderanno perlopiù dal fatto che il risultato venga percepito come un segnale di maggiore disciplina fiscale, il che sarebbe positivo per attività finanziari e dollaro USA, oppure come un segnale di maggiore incertezza politica e imprevedibilità della politica estera, il che si rifletterebbe negativamente su mercati e dollaro. Ad ogni modo, riteniamo che la politica della Fed rimarrà il fattore cruciale per i rendimenti dei titoli del Tesoro, che i differenziali dei tassi di interesse resteranno l'elemento chiave per il dollaro USA e che la crescita economica e gli utili aziendali continueranno a determinare l'andamento del mercato azionario. Le elezioni vanno considerate come un evento di volatilità piuttosto che come un punto di svolta fondamentale per i mercati finanziari.



Azioni europee di nuovo alla ribalta

Estratto da Checkpoint 2026
Group Investment Strategy UniCredit

Che si tratti di intelligenza artificiale, grandi gruppi tecnologici o politiche economiche e commerciali del presidente statunitense Donald Trump, sui mercati azionari gli investitori spesso rivolgono la loro attenzione in primo luogo agli Stati Uniti. In questo modo si rischia però di non considerare che dal 2025 le azioni europee possono tranquillamente reggere il confronto con la performance dell'indice S&P 500. È pur vero che l'Europa deve ancora fare i conti con problemi strutturali, quali innovazione, politica e allocazione del capitale. Tuttavia, solidi utili societari, valutazioni relativamente basse ed elevati flussi di cassa suggeriscono di tornare a prestare maggiore attenzione al mercato azionario europeo. Per buona parte dell'ultimo decennio le azioni europee sono state considerate poco promettenti, in un quadro di crescita economica debole, minore redditività, elevati requisiti normativi e rendimento inferiore rispetto agli Stati Uniti. È ora di una rivalutazione?

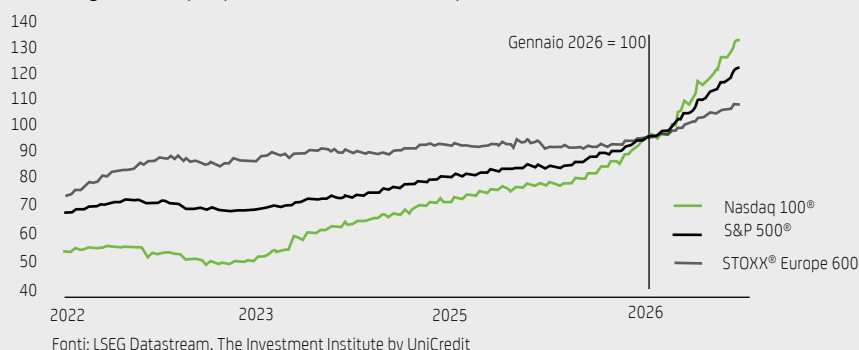
Su cosa può far leva l'Europa

Diversamente dal decennio precedente, caratterizzato da tassi di interesse molto bassi e ridotto potere di fissazione dei prezzi, il contesto economico odierno fa-

vorisce sempre più molti dei tradizionali punti di forza dell'Europa. I tassi di interesse più elevati, ad esempio, hanno migliorato la redditività delle banche e delle compagnie assicurative. Parallelamente, i crescenti investimenti in infrastrutture, elettrificazione, reindustrializzazione (reshoring), difesa, sicurezza energetica e modernizzazione industriale stanno avvantaggiando le imprese operanti in alcuni settori nei quali l'Europa detiene posizioni di primo piano a livello mondiale. Molte aziende europee occupano nicchie altamente specializzate con forti vantaggi competitivi, quote di mercato leader e un elevato potere di determinazione dei prezzi. Inoltre, il settore delle imprese europee è eccezionalmente ben preparato per un mondo che torna a essere caratterizzato più da investimenti fisici che esclusivamente dalla crescita digitale. La transizione verso una maggiore indipendenza energetica, infrastrutture moderne, catene di approvvigionamento più resilienti e crescente automazione industriale crea domanda proprio dei prodotti e servizi offerti da numerose aziende europee. Anche la dipendenza dal mercato interno europeo è spesso sovrastimata. Solo poco più del 40 per cento del fatturato delle aziende presenti

Tabella 1. Il trend di crescita degli utili europei riprende slancio dopo una lunga fase di debolezza

Il ciclo degli utili europei (previsione EPS a 12 mesi) è più diversificato e resiliente



nell'indice Stoxx Europe 600 viene realizzato in Europa. La quota maggiore è generata in Nord America, regione Asia-Pacifico ed economie emergenti. Per gli utili delle società europee, dunque, la domanda globale è spesso più importante della crescita economica in Europa. Rispetto al resto del mondo tale crescita rimane effettivamente moderata. Tuttavia, i dati economici più recenti mostrano che la regione si è finora rivelata più resiliente del previsto. Tariffe, tensioni geopolitiche e perturbazioni sui mercati dell'energia hanno avuto un impatto sull'economia europea meno negativo di quanto si fosse temuto nel frattempo.

Rivalutazione delle prospettive di crescita

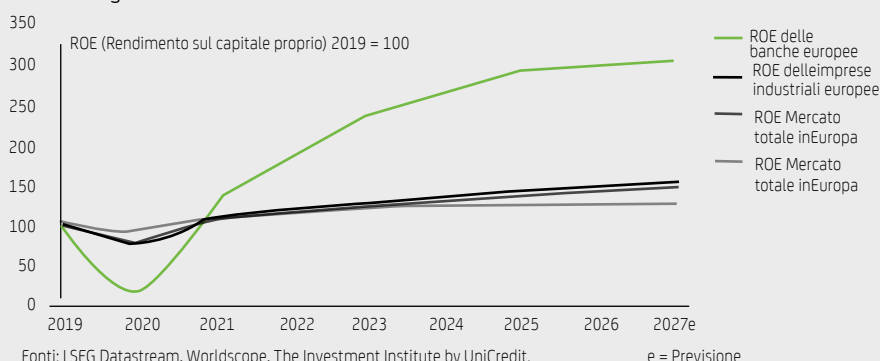
Di recente gli utili societari in Europa sono tornati più dinamici. L'ultima stagione di rendicontazione ha registrato uno dei più forti periodi di accelerazione della crescita degli utili degli ultimi anni. Tale trend al rialzo è stato trainato da una base più ampia di settori e sostenuta dal miglioramento dei fondamentali societari. Le stime di consenso prevedono al momento un utile per azione (Eps) del 14% circa nel 2026 e nel 2027 a fronte del 15% circa stimato negli Stati Uniti. Il divario di crescita è quindi significativamente inferiore a quanto si consideri comunemente. Ciò non significa che l'Europa abbia superato gli Stati Uniti in termini di crescita. Ha però messo a segno una notevole accelerazione. Per i mercati azionari le variazioni della dinamica de-

gli utili sono spesso più importanti dei livelli di crescita in valore assoluto. Di regola, i mercati premiano il miglioramento dei trend, in particolare quando, in precedenza, le aspettative erano piuttosto basse. L'andamento degli utili in Europa si differenzia strutturalmente da quello negli Stati Uniti. Negli Stati Uniti la crescita degli utili rimane fortemente concentrata su un piccolo gruppo di giganti tecnologici. I loro investimenti in intelligenza artificiale e piattaforme digitali contribuiscono in misura significativa ai guadagni complessivi dell'indice S&P 500. In Europa, invece, il miglioramento degli utili è molto più esteso. Società industriali, finanziarie, produttori di beni strumentali e società dei settori della difesa, delle infrastrutture e di vari servizi stanno tutti contribuendo in egual misura alla ripresa. Ciò suggerisce che il ciclo degli utili in Europa non dipenda da un singolo aspetto, da un unico settore o da poche società, ma poggi su una solida base di diversi modelli di business. Di recente, circa l'80% delle aziende europee ha riportato revisioni positive degli utili, una percentuale eccezionalmente elevata, che indica una ripresa sostenuta. Di conseguenza, gli analisti hanno adeguato al rialzo le loro aspettative sugli utili per il 2026 e il 2027. Ciò rappresenta una svolta significativa rispetto a buona parte dell'era pre-Covid, quando le aziende europee spesso non erano all'altezza delle aspettative e le revisioni degli utili erano frequentemente negative. L'aumento delle aspettative di utile può attirare



Tabella 2. La redditività dell'Europa torna alla ribalta (ROE 2019 = 100)

Anche se la redditività negli USA resta più elevata, l'Europa registra rendimenti del capitale proprio in netto miglioramento



Fonti: LSEG Datastream, Worldscope, The Investment Institute by UniCredit.

e = Previsione

Nota: Il grafico mostra l'andamento della redditività (indice 2019 = 100) e illustra la dinamica del miglioramento, non il livello assoluto dei rendimenti del capitale proprio (ROE).

flussi di capitali, sostenere valutazioni più elevate e contribuire a un tono positivo del mercato. Gli investitori, tuttavia, dovrebbero fare attenzione a non proiettare troppo in avanti nel futuro il recente slancio degli utili. La domanda cruciale è se la ripresa degli utili in Europa sia strutturale, ovvero basata su miglioramenti duraturi della competitività e della redditività, o se rifletta semplicemente un effetto ciclico, ad esempio sotto forma di ripresa economica temporanea.

Redditività in crescita

Da alcuni anni le imprese europee aumentano la loro redditività in modo nettamente più rapido rispetto ai decenni precedenti e si stanno quindi avvicinando al livello statunitense. Una misura di tale andamento è il rendimento del capitale (Roe/Return on Equity). Indica l'ammontare degli utili generati da un'azienda rispetto al suo patrimonio netto. Per le società europee si stima che il rendimento aggregato del capitale proprio abbia potuto aumentare dal 7,5% circa nel 2020 al 14% nel 2027. Negli Stati Uniti, nello stesso lasso di tempo, potrebbe essere salito dal 18 al 21 per cento circa. Sebbene l'Europa sia ancora indietro in termini assoluti, l'andamento finora è dinamico e ha notevolmente ridotto il divario storico. È importante che la tesi di investimento a favore dell'Europa non dipenda dal raggiungimento di livelli di rendimento uguali a quelli degli

Stati Uniti. L'aspetto determinante è se i rendimenti aziendali stiano migliorando. Su tale base il quadro si è notevolmente schiarito negli ultimi anni. Dopo anni di stagnazione le aziende europee sono in una fase di ripresa sostenuta, trainata da fattori sia ciclici che strutturali. Mentre i rendimenti azionari più elevati negli indici azionari statunitensi derivano principalmente dal maggior peso di società tecnologiche e "platform companies" altamente redditizie, in Europa la ripresa è più estesa. Oltre al settore bancario, che è diventato uno dei principali motori, anche le società industriali sono riuscite ad aumentare continuamente i loro rendimenti. In particolare, esse beneficiano dei crescenti investimenti in modernizzazione delle infrastrutture, automazione, elettrificazione, difesa, sicurezza energetica e resilienza delle catene di approvvigionamento globali.

L'ascesa della Cina non significa necessariamente il declino dell'Europa

La crescente forza competitiva della Cina rappresenta una vera sfida per alcune parti d'Europa, in particolare per l'industria tedesca, il settore chimico e l'industria automobilistica. Le aziende cinesi continuano a guadagnare quote di mercato sia in Europa che a livello internazionale, spesso avvantaggiate da consistenti aiuti pubblici. La vulnerabilità del mercato azionario europeo, tuttavia, è spesso sovrastimata.

La differenza fondamentale è che il mercato azionario non deve essere equiparato all'economia nel suo complesso. I settori più esposti alla concorrenza industriale cinese costituiscono una quota sempre minore della capitalizzazione di mercato del mercato azionario europeo. Sebbene il settore automobilistico mantenga una grande rilevanza economica, il calo della redditività e le basse valutazioni hanno fatto sì che la sua quota nel mercato azionario europeo sia ora relativamente esigua. Inoltre, il mercato azionario europeo è ben diversificato. Tra i settori più rilevanti figurano servizi finanziari, prodotti farmaceutici, tecnologia, energia, utilities, telecomunica-

zioni, aerospazio e difesa. Molti di questi settori sono in concorrenza diretta con esportatori cinesi solo in misura limitata. L'Europa potrebbe inoltre beneficiare di un vantaggio spesso sottovalutato: la sua capacità di mantenere stretti legami economici sia con gli Stati Uniti che con la Cina. Data la crescente frammentazione geopolitica e l'accentuarsi delle tendenze protezionistiche, tale flessibilità potrebbe diventare un importante punto di forza competitivo.

L'aumento dei prezzi dell'energia non è necessariamente negativo per le azioni europee

Gli elevati prezzi dell'energia non si fanno notare solo nelle stazioni di rifornimento e nel riscaldamento. Anche la crescita economica può risentirne. Tuttavia, non è affatto scontato che i prezzi delle azioni diminuiscano per questo motivo. La relazione tra prezzi dell'energia e utili delle società quotate è infatti molto più

articolata. Telecomunicazioni, sanità, media e diversi settori dei servizi hanno solitamente solo una limitata dipendenza diretta dai costi energetici. Inoltre, i produttori di energia, le utilities e le industrie correlate hanno un peso considerevole negli indici azionari europei e spesso beneficiano direttamente dell'aumento dei prezzi delle materie prime. Anche le istituzioni finanziarie possono trarre vantaggio dagli effetti dell'inflazione e dei tassi di interesse spesso associati all'aumento dei prezzi dell'energia. Un altro elemento importante è il fatto che molte aziende europee abbiano un potere tariffario sufficiente a trasferire l'aumento dei costi sui propri clienti. Questo effetto è peraltro limitato. Gli shock energetici persistenti, che hanno un impatto significativo sulla domanda aggregata, possono finire per esercitare pressione su un numero significativamente maggiore di settori. In uno scenario del genere le im-





prese maggiormente penalizzate sono, di solito, i produttori di beni di consumo, che risentono del minor reddito a disposizione dei clienti per effetto dell'aumento del costo della vita.

Investire diversificando in Europa

Il mercato azionario europeo non è esente da rischi ed è improbabile che raggiunga la forza di crescita degli Stati Uniti nel prossimo futuro. Incertezza politica, minore crescita a lungo termine, carenze a livello di innovazione e finanziamenti alle imprese, nonché il basso tasso di partecipazione azionaria di molte famiglie europee, rimangono fattori di pressione. Tuttavia, l'immagine da tempo prevalente di un mercato azionario strutturalmente debole è riduttiva. Profitti e redditività di molte imprese sono migliorati. Inoltre, tra gli investitori internazionali si registra un rinnovato e forte interesse nei confronti delle azioni europee.

Nel contempo il mercato azionario europeo si è ulteriormente evoluto. Molte delle società che vi sono quotate sono attive a livello globale, generano elevati flussi di cassa e hanno spesso valutazioni inferiori alle azioni statunitensi. A ciò si aggiunge la loro posizione di forza in ambiti verso i quali attualmente affluiscono molti capitali: ad esempio, infrastrutture, difesa, elettrificazione e modernizzazione industriale. Le imprese europee sono coinvolte anche in aree specifiche della trasformazione digitale. Chi desidera diversificare nel proprio portafoglio gli andamenti descritti, può avvalersi, ad esempio, di un Etf europeo. L'Etf Msci Europe Universal Ucits Etf onemarkets replica fisicamente l'indice Msci Europe Universal Net Eur. Investe in società europee aventi una capitalizzazione di mercato media e alta. Nella selezione l'indice tiene conto, tra l'altro, dei criteri ESG (ambientali, sociali e di governance). A livello di regioni, una parte consistente del portafoglio è allocata in Regno Unito, Svizzera, Germania e Francia.

Con una quota di poco inferiore al 30 per cento, i finanziari sono attualmente il settore più rilevante dell'Etf. Dopo la crisi finanziaria globale banche e assicurazio-

ni europee hanno a lungo risentito dei bassi tassi di interesse e della redditività ridotta. Il mutato contesto dei tassi di interesse ha, tuttavia, migliorato la loro situazione reddituale. Tra le posizioni più importanti figurano le due banche HSBC e Banco Santander, nonché il gruppo assicurativo tedesco Allianz. L'Etf è investito poi in numerosi altri settori. Uno sguardo alle singole posizioni più rilevanti mostra quanto sia ampio lo spettro. Vi rientrano, ad esempio, il produttore olandese di apparecchiature per semiconduttori Asml, i cui sistemi litografici svolgono un ruolo chiave nella produzione di chip moderni, la società di software tedesca Sap, il gruppo industriale Siemens, le società farmaceutiche svizzere Roche e Novartis e l'azienda alimentare Nestlé.

Cogliere le opportunità europee in modo mirato

Chi non vuole puntare esclusivamente su una replica passiva dell'indice per le azioni europee, può optare per un approccio a gestione attiva. Il fondo onemarkets UC European Equity Stars investe in una selezione di 50-90 società europee. La gestione del fondo cerca di identificare società europee molto promettenti con un potenziale di crescita superiore alla media. Nella nostra analisi sono incorporati specificamente criteri di sostenibilità che fungono da indicatori della qualità aziendale, delle prospettive future e della creazione di valore a lungo termine. Le posizioni più importanti includono il fornitore di apparecchiature per semiconduttori Asml, le banche Hsbc e Banco Santander, la società farmaceutica Astra Zeneca e il gruppo tecnologico Siemens. Nel portafoglio sono peraltro rappresentate anche numerose aziende meno note operanti in interessanti aree di business. Con Schneider Electric e Prysmian, ad esempio, il fondo è investito in due società che potrebbero trarre vantaggio dall'espansione e dalla modernizzazione delle infrastrutture energetiche. Schneider Electric sviluppa soluzioni per la gestione dell'energia e l'automazione industriale. Prysmian è uno dei principali produttori mondiali di sistemi in cavo,

necessari, tra l'altro, per le reti elettriche e i progetti di elettrificazione. Tuttavia, parti del suo business dipendono da una continua e intensa attività di investimento. Un'economia più debole, ritardi nei progetti infrastrutturali o aumenti dei costi dei materiali e dei progetti potrebbero pesare su crescita e margini.

Investire in modo più difensivo con i dividendi

Per gli investitori che preferiscono un approccio leggermente più difensivo alle azioni europee, un'opzione potrebbe essere il fondo onemarkets UC High Dividend Europe. Questo fondo a gestione attiva si concentra su società che distribuiscono ricchi dividendi con una solida situazione patrimoniale e finanziaria. L'obiettivo è comporre un portafoglio azionario caratterizzato da oscillazioni inferiori rispetto al mercato azionario europeo nel suo complesso. Una strategia integrativa in opzioni su singoli titoli o indici azionari ha lo scopo di generare ricavi aggiuntivi e può parzialmente attenuare le flessioni dei prezzi. Tuttavia, quando i mercati sono in forte rialzo, la strategia delle opzioni può anche significare che il fondo non partecipa pienamente agli aumenti di prezzo. Posizioni principali recenti includono Infineon, Siemens, Deutsche Telekom, il fornitore olandese di servizi per il personale Randstad e l'assicuratore Aegon. La selezione dimostra che la gestione dei fondi non si concentra solo su settori difensivi classici, ma prende in considerazione anche titoli tecnologici e industriali. Nonostante il suo orientamento difensivo, il fondo rimane esposto ai rischi del mercato azionario. Le aziende possono anche ridurre o eliminare completamente i dividendi. Gli investitori devono essere consapevoli del fatto di non avere controllo sulla selezione degli investimenti dei fondi a gestione attiva, vale a dire che dipendono dalle competenze e dalle decisioni dei gestori del portafoglio. Come altri prodotti di investimento, i fondi sono soggetti ai movimenti del mercato e possono registrare oscillazioni tali da comportare perdite di capitale.



Vogliamo essere una banca che ascolta



Alessandra Lombardi
Head of Retail
UniCredit S.p.A.

È stata di recente nominata responsabile Italia della rete retail di UniCredit. Qual è la sfida più importante che dovrà affrontare?

Le filiali retail sono il punto in cui la strategia di un'istituzione finanziaria come la nostra incontra il territorio, un luogo prezioso che continua a svolgere un ruolo determinante.

Per molti clienti le filiali sono “la banca”, un punto di riferimento fondamentale, vicino e spesso familiare, che rende tangibile e accessibile la presenza di UniCredit nei loro quartieri e nella loro vita quotidiana.

Per noi sono la porta di accesso ai territori in cui operiamo: un angolo privilegiato da cui possiamo osservare l'evoluzione dei trend economici e sociali, ascoltare e comprendere i bisogni, spesso latenti, di famiglie e imprese e fare la nostra parte accompagnando i nostri clienti nel loro percorso di vita.

La sfida che abbiamo davanti è quella di essere sempre più una banca che ascolta e abilita, un partner capace di dare concretezza e sostenibilità ai progetti individuali e alla crescita del sistema.

Per questa ragione, il ruolo delle nostre filiali è centrale: non solo punti operativi, ma spazi di relazione, autentici motori di

crescita, acceleratori di progetti, cantieri di innovazione. Ma, soprattutto, sono un posto accogliente fatto di persone capaci di tradurre il nostro respiro internazionale in una dimensione di forte radicamento locale, di professionisti pronti a portare nelle case dei nostri clienti la propria competenza e la qualità delle nostre soluzioni.

Come sono cambiate le esigenze dei clienti in questi ultimi anni e il loro approccio al mercato?

Le esigenze dei clienti sono cambiate profondamente, soprattutto nella direzione di una crescente digitalizzazione dell'accesso ai servizi, compresi quelli bancari. Oggi il cliente vuole una banca flessibile, capace di essere presente nei modi e nei momenti che preferisce. Grazie alla tecnologia, può esercitare la sua autonomia con le operazioni più semplici e ricorrenti, svolgendole con rapidità e immediatezza. Tuttavia, quando si tratta di prendere decisioni importanti, che riguardano il patrimonio, la famiglia, l'impresa o i progetti di vita, il bisogno di confronto resta centrale. In quei momenti, il cliente cerca una banca in grado di accompagnarlo nelle scelte che incidono sul suo patrimonio e sul suo futuro.

È proprio in queste occasioni che entrano in gioco l'importanza della relazione, la qualità della consulenza, la capacità dei nostri consulenti di costruire sicurezza e fiducia. Il nostro compito è saper unire il meglio del digitale e della relazione, restando accanto ai clienti con un servizio sempre più personalizzato e vicino alle loro esigenze.

Quali sono le caratteristiche affinché una rete retail risulti vincente in questo contesto? La tecnologia è d'aiuto?

La tecnologia è un importante fattore abilitante, perché rende l'accesso alla banca sempre più semplice e immediato. In questo contesto, l'omnicanalità riveste un ruolo fondamentale: è il cliente a decidere come entrare in contatto con la banca e come muoversi tra i diversi canali, scegliendo di volta in volta quello più adatto alle proprie esigenze.

Noi, però, continuiamo a credere nella centralità del contatto umano: per quanto la tecnologia possa rendere più efficiente una transazione, un algoritmo non può sostituire il valore della relazione.

Per questo motivo investiamo costantemente su diversi fronti. Da un lato, lavoriamo per garantire a ogni cliente un interlocutore di riferimento, un consulente che possa affiancarlo nel tempo e seguirlo nella quotidianità e nell'evoluzione delle diverse fasi di vita. Dall'altro, investiamo in modo continuo e strutturato sulla formazione e sullo sviluppo delle competenze dei nostri colleghi, affinché possano offrire consulenza qualificata e soluzioni sempre più efficaci. La prossimità al cliente e la qualità della consulenza sono infatti due elementi inscindibili: la prima permette di costruire una conoscenza profonda dei clienti, la seconda di tradurla in risposte concrete e di valore.

In un contesto in cui prodotti e tecnologie diventano sempre più accessibili e diffusi, noi vogliamo continuare a costruire vicinanza, professionalità, relazioni di fiducia durature nel tempo.

A ottobre 2022 UniCredit ha lanciato la piattaforma di fondi proprietari one-

markets. Questa nuova offerta come sta aiutando a dare opportunità ai clienti retail?

La consulenza è da sempre uno dei punti di forza della nostra offerta ai clienti. Il lancio di onemarkets ha ulteriormente rafforzato questa capacità, consentendoci di integrare in modo più efficace le soluzioni di investimento all'interno dei percorsi di consulenza finanziaria.

Attraverso l'internalizzazione del catalogo fondi, UniCredit offre ai clienti l'accesso esclusivo a un'ampia gamma di strategie di investimento, mettendo a sistema due elementi distintivi: da un lato la visione strategica e le competenze del Gruppo, dall'altro l'esperienza specialistica dei migliori asset manager internazionali. Questo modello ci consente di garantire una maggiore coerenza nelle scelte di asset allocation e, allo stesso tempo, di ampliare costantemente le opportunità a disposizione dei clienti. La possibilità di introdurre rapidamente nuove soluzioni di investimento permette inoltre di rispondere con tempestività all'evoluzione dei mercati e dei bisogni degli investitori.

In altre parole, onemarkets rappresenta per noi un asset strategico che coniuga la nostra capacità consulenziale con le migliori competenze disponibili sul mercato.

Guardando al futuro, quali sono gli ambiti in cui state investendo?

Guardando al futuro, continueremo a investire lungo due direttrici che riteniamo fondamentali: l'innovazione digitale e l'educazione finanziaria.

Proseguiremo nel percorso di innovazione per rendere l'esperienza dei clienti sempre più semplice, efficace e in linea con l'evoluzione delle loro aspettative.

Al contempo, continueremo a promuovere iniziative di educazione finanziaria, momenti di approfondimento dedicati a temi di grande attualità e rilevanza, con l'obiettivo di aiutare i clienti ad avere una visione sempre più integrata del proprio patrimonio presente e futuro e a compiere scelte sempre più consapevoli.



Costruire portafogli resilienti nei periodi d'incertezza



Chicco Di Stasi

Head of Group Investment Product Solutions
e Head of Equity and Credit Sales & Trading
UniCredit

Rischi geopolitici, inflazione in rialzo ed economie sotto pressione stanno portando gli investitori ad assumere un atteggiamento più prudente. Come si manifesta questa cautela e quali conseguenze può avere?

Stiamo vivendo una fase complessa, non solo dal punto di vista economico e finanziario, ma anche umano. Le tensioni geopolitiche continuano ad alimentare l'incertezza, eppure i mercati stanno mostrando una notevole capacità di resilienza. Da un lato, infatti, i principali indici azionari continuano a muoversi vicino ai massimi storici;

dall'altro, le banche centrali sono impegnate nel contrastare un'inflazione che fatica a rientrare pienamente sotto controllo. Si tratta quasi di un paradosso che rende lo scenario particolarmente delicato.

Finché la crescita economica e gli utili delle imprese resteranno sufficientemente solidi, queste dinamiche potranno coesistere. Tuttavia, qualora le pressioni inflazionistiche dovessero persistere più a lungo del previsto, costringendo le banche centrali a mantenere politiche monetarie restrittive per un periodo prolungato, la volatilità

potrebbe tornare a essere protagonista sui mercati.

In questo contesto, un ruolo fondamentale è svolto dalla psicologia degli investitori. I mercati finanziari non reagiscono soltanto ai dati economici, ma anche alle emozioni. La paura tende a prevalere nelle fasi caratterizzate da incertezza, rallentamento della crescita o tensioni geopolitiche. In questi momenti gli investitori diventano più cauti, riducono l'esposizione agli asset percepiti come più rischiosi e si orientano verso strumenti considerati più difensivi.

Per comprendere il sentiment prevalente sui mercati esistono diversi indicatori. Tra i più noti vi è l'indice **Fear & Greed**, che misura il livello di paura o avidità degli investitori attraverso l'analisi di una serie di parametri di mercato. Pur non essendo uno strumento previsionale, rappresenta un utile termometro dell'umore degli investitori e ricorda quanto le emozioni possano influenzare le decisioni finanziarie.

L'aspetto più importante per il risparmiatore è non lasciarsi guidare dall'emozionalità del momento. La storia dei mercati insegna che le fasi di maggiore incertezza possono generare volatilità

nel breve termine, ma che mantenere una visione di lungo periodo e approfittare anche di soluzioni che offrono protezione totale o parziale del capitale può essere una nuova modalità di investimento.

In un contesto in cui l'incertezza non accenna a diminuire, esistono soluzioni di investimento che possano aiutare a proteggere il portafoglio?

L'incertezza è una componente inevitabile degli investimenti. Nessuno può controllare fattori come la crescita economica, l'inflazione, le decisioni delle banche centrali o gli sviluppi geopolitici. Quello che invece possiamo definire fin dall'inizio è come investire i nostri risparmi e come possiamo prepararci ad affrontare il futuro.

In momenti come l'attuale, la parola chiave è resilienza. Un investimento resiliente non evita completamente le oscillazioni dei mercati, ma è costruito per affrontarle senza compromettere gli obiettivi finanziari finali.

Con **onemarkets** offriamo soluzioni che combinano la crescita potenziale dell'investimento con coupon periodici al di sopra delle normali obbligazioni governative. Queste soluzioni possono

Grafico 1. Indice Fear & Greed – Sentiment degli investitori | CNN



Fonte: elaborazione interna UniCredit

aiutarci a mantenere una prospettiva di lungo termine, anche nei momenti di maggiore incertezza, e, contemporaneamente, a integrare la necessità di entrate annuali che il nostro budget familiare necessita. Queste strategie vengono offerte attraverso fondi di investimento o Certificati e sono direttamente pensate e strutturate dal nostro Desk interno; ciò ci permette di averne il controllo assoluto, di monitorarne l'andamento giornalmente e di modificarle in accordo con i vari scenari di mercato.

In sintesi, più che cercare di prevedere il prossimo evento di mercato, oggi è fondamentale costruire portafogli capaci di adattarsi a scenari diversi, puntando su diversificazione, qualità degli investimenti e una visione di lungo periodo.

Esistono strategie alternative ai mercati tradizionali che potrebbero offrire nuove opportunità?

Sì, e negli ultimi anni l'interesse verso gli investimenti alternativi è cresciuto significativamente. Si tratta di soluzioni che affiancano gli strumenti tradizionali, come azioni e obbligazioni, con l'obiettivo di ampliare le fonti di rendimento e rendere il portafoglio più diversificato e resiliente. Infatti, il loro andamento può essere influenzato da fattori differenti rispetto a quelli che guidano i mercati azionari e obbligazionari, contribuendo potenzialmente a ridurre l'impatto delle fasi di volatilità.

Parliamo di asset quali infrastrutture, private market, immobili e alcune strategie di investimento particolarmente focalizzate sulla gestione del rischio. Queste opportunità presentano caratteristiche differenti rispetto ai mercati quotati e possono offrire una minore dipendenza dagli andamenti quotidiani delle borse.

Un esempio particolarmente interessante è rappresentato dalle infrastrutture. Oltre agli asset tradizionali, come reti energetiche, aeroporti o sistemi di trasporto, stanno assumendo un ruolo sempre più rilevante le infrastrutture

digitali, come i data center, indispensabili per lo sviluppo dell'intelligenza artificiale e dell'economia digitale, nonché gli investimenti legati alla transizione energetica. Si tratta di settori sostenuti da trend strutturali di lungo periodo che potrebbero continuare a beneficiare della crescente domanda globale.

Naturalmente, queste opportunità presentano anche caratteristiche specifiche che è necessario conoscere. In molti casi richiedono un orizzonte temporale più lungo e una minore esigenza di liquidità, poiché il capitale può rimanere investito per diversi anni. Per questo motivo è fondamentale inserirle all'interno di una pianificazione finanziaria coerente con i propri obiettivi e con il proprio profilo di rischio.

Più che sostituire gli investimenti tradizionali, gli alternativi possono rappresentare un prezioso complemento all'interno di portafogli ben costruiti.

Quali sono i temi di investimenti che possono essere considerati un 'opportunità'?

Le infrastrutture, citate in precedenza, sono sicuramente un tema di investimento molto importante: sono beni fisici che offrono alla società un servizio essenziale. Sono i servizi che usiamo e con i quali interagiamo ogni giorno. Ad esempio, utilizziamo gas, acqua ed elettricità per svolgere le nostre attività giornaliere, mentre aeroporti, ferrovie e strade consentono gli spostamenti di persone e beni da un posto all'altro.

In generale, però, la nostra attenzione si deve necessariamente spostare sui mercati privati. Per decenni, quando si parlava di investimenti nelle imprese, il pensiero correva quasi esclusivamente alle banche o ai mercati azionari. Oggi esiste un universo che finanzia alcune delle più importanti trasformazioni aziendali: il private market.

Dalle società tecnologiche in rapida crescita alle eccellenze del Made in Italy, fino ai grandi gruppi industriali coinvolti in processi di consolidamento, il capitale privato rappresenta una

componente sempre più centrale dell'economia globale. E i numeri aiutano a comprenderne il motivo. Negli Stati Uniti si contano circa 2 milioni di società private, a fronte di poco più di 4.000 società quotate. In altre parole, l'universo delle imprese private è circa 500 volte più ampio rispetto a quello delle aziende presenti sui mercati pubblici. Ciò significa che gran parte delle opportunità di investimento si sviluppa al di fuori dei mercati pubblici.

Lo stesso fenomeno è evidente anche in Europa. Oggi circa il 99% delle imprese europee non è quotato e oltre l'80% della forza lavoro europea è impiegata in aziende private. I mercati privati rappresentano ormai un ecosistema da circa 3.500 miliardi di dollari di capitali investiti, confermando il loro ruolo sempre più rilevante nel finanziamento dell'economia reale.

Parallelamente, negli ultimi vent'anni il numero delle società quotate è progressivamente diminuito, mentre il patrimonio gestito nei mercati privati ha registrato una crescita straordinaria, passando da meno di 1.000 miliardi di dollari all'inizio degli anni Duemila a oltre 17.000 miliardi di dollari a livello globale ad oggi. Una tendenza che sembra destinata a espandersi anche nei prossimi anni.

Per molte imprese, infatti, il capitale privato rappresenta oggi una valida alternativa alla quotazione. Grazie al supporto di investitori specializzati, le aziende possono raccogliere risorse finanziarie, accelerare la crescita, affrontare processi di innovazione e perseguire ambiziosi piani di sviluppo mantenendo al contempo una maggiore flessibilità gestionale.

Investire nei mercati privati, quindi, vuol dire partecipare alla crescita dell'economia reale. Sempre più considerati una componente strutturale dei portafogli di lungo periodo, rappresentano una fonte alternativa di rendimento e diversificazione, con la possibilità di beneficiare del premio riconosciuto agli investitori per la minor liquidità.



Perché l'economia globale è così resiliente?



Nouriel Roubini

senior adviser presso Hudson Bay Capital Management LP e Professore Emerito di Economia presso la Stern School of Business della New York University, è co-fondatore di Atlas Capital Team e CEO di Roubini Macro

Articolo tratto
da Project Syndicate

NEW YORK — Nonostante l'aumento dei rischi, delle incertezze e dei forti shock negativi sul lato dell'offerta registrati negli ultimi due anni, i mercati azionari e l'economia globale nel suo complesso hanno tenuto piuttosto bene. All'effetto negativo causato dai dazi imposti dal presidente degli Stati Uniti Donald Trump in occasione del «Liberation Day» (2 aprile) del 2025 è seguita quest'anno la guerra con l'Iran, che ha provocato il più grave shock energetico dai tempi delle crisi petrolifere degli anni '70.

Tuttavia, secondo i dati del Fondo Monetario Internazionale, nel 2025 la crescita globale è stata pari a quella del 2024 (3,5%), mentre l'inflazione è risultata inferiore sempre rispetto all'anno precedente. Sebbene nel 2026 il Pil globale dovrebbe rallentare al 3%,

si prevede che nel 2027 registri una ripresa (al 3,4%), con l'inflazione che nel 2027 tornerà ai livelli del 2025 dopo un aumento nel 2026.

Cosa spiega l'apparente resilienza dell'economia globale e quali sono i principali rischi al ribasso per le prospettive relativamente favorevoli del 2027?

Quattro fattori principali hanno impedito una recessione. In primo luogo, la pressione dei mercati ha costretto l'amministrazione Trump ad accantonare le sue politiche più stagflazionistiche. Le aliquote medie dei dazi statunitensi sono balzate dal 2,1% nel gennaio 2025 al 21,5% il 2 aprile 2025; tuttavia, tale impennata ha innescato una reazione dei mercati che ha costretto Trump a fare marcia indietro e a negoziare una riduzione dei dazi. Attualmente, l'ali-



quota media si attesta al 9,6%. Analogamente, la decisione di Trump di entrare in guerra contro l'Iran ha provocato uno shock dei prezzi del petrolio, un rialzo dei rendimenti obbligazionari e una correzione dei mercati azionari, spingendolo a negoziare una fragile tregua che ha in parte riparato i danni subiti.

In secondo luogo, gli shock tariffari e petroliferi sono stati mitigati da aggiustamenti nei rapporti commerciali, nelle catene di approvvigionamento globali e in altri fattori di produzione. Grazie alla presenza di numerosi nuovi produttori e fonti energetiche, il mondo oggi dipende meno dal petrolio rispetto al passato. Il ricorso alle riserve strategiche di greggio (soprattutto in Cina) e una certa contrazione della domanda hanno attenuato notevolmente l'impatto dello shock.

In terzo luogo, anche le misure politiche hanno contribuito ad assorbire parte dell'impatto. Nel 2025, quando la crescita sembrava a rischio, in molte economie avanzate si è assistito a un allentamento fiscale e monetario, seguito quest'anno da una stretta monetaria per mantenere ancorate le aspettative di inflazione.

In quarto luogo, e soprattutto, il mondo si trova nel mezzo di un massiccio e positivo shock di offerta aggregata a lungo termine, dovuto al boom degli investimenti nell'intelligenza artificiale. Gli Stati Uniti e la Cina sono chiaramente in testa, ma anche molti altri paesi in Asia e in Europa stanno beneficiando di questo ciclo di spese in conto capitale (capex), che comprende sempre più spesso anche una maggiore spesa per la difesa.

Tuttavia, occorre considerare i cosiddetti „rischi di coda“. Innanzitutto, le tensioni geopolitiche sono elevate, il traffico marittimo attraverso lo Stretto di Ormuz rimane limitato e incerto, e i recenti attacchi degli Houthis ai punti nevralgici del traffico marittimo e a un oleodotto saudita potrebbero limitare ulteriormente le forniture di petrolio e gas. I prezzi del petrolio sono già saliti

di nuovo oltre i 100 dollari al barile e, più a lungo i prezzi dell'energia rimangono elevati, maggiore sarà la pressione stagflazionistica.

Inoltre, la recente proroga della tregua sino-americana potrebbe non durare se la Cina — e i suoi alleati di fatto, ossia Russia, Iran e Corea del Nord — dovesse sentirsi incoraggiata dagli errori geostrategici degli Stati Uniti. Le tensioni su Taiwan potrebbero aumentare dopo le elezioni dell'isola nel 2028, mentre il conflitto russo-ucraino si sta già espandendo a un teatro più ampio — con l'Ucraina che colpisce profondamente la Russia e la Russia che conduce una guerra ibrida contro l'Europa. Dato che l'Ucraina sta prendendo di mira le infrastrutture energetiche russe, il mancato raggiungimento di un cessate il fuoco eserciterà ulteriore pressione al rialzo sui prezzi degli idrocarburi.

Allo stesso tempo, le democrazie liberali mostrano sempre più segni di disfunzione politica; le imminenti elezioni negli Stati Uniti, Francia, Germania, Italia e Spagna potrebbero portare a politiche economiche più populiste capaci di penalizzare la crescita e introdurre rischi fiscali maggiori. Infatti, i grandi disavanzi di bilancio e gli alti rapporti debito/PIL in molte economie avanzate e in alcuni mercati emergenti stanno facendo aumentare i rendimenti dei titoli sovrani, minacciando di soffocare la produzione, il capex e i consumi del settore privato, aumentando il rischio di crisi creditizie.

Il boom dell'AI è un'altra fonte di rischio, segnali di eccessiva euforia. Qualora si rivelasse una bolla destinata a scoppiare o sgonfiarsi, le conseguenze potrebbero includere effetti negativi sulla ricchezza (con una contrazione dei consumi), problemi di credito e una perdita di fiducia tra investitori e famiglie.

Sul fronte delle politiche, gli shock stagflazionistici che riducono la crescita e aumentano l'inflazione tendono a creare un dilemma per le banche centrali, che hanno il duplice mandato di man-

tenere, sia la stabilità dei prezzi, sia la piena occupazione. Se dovessero concludere che sono necessari ulteriori aumenti dei tassi per combattere l'inflazione, ciò potrebbe indebolire la crescita e sollevare preoccupazioni in materia di stabilità finanziaria, dati gli elevati livelli di debito privato e pubblico e il rischio di monetizzazione del debito («stampa di moneta»).

Nello scenario di base, questi rischi negativi rimangono contenuti, la crescita economica globale migliora nel 2027 e l'inflazione cala, grazie alla forte spinta propulsiva offerta all'economia mondiale dalle innovazioni tecnologiche che aumentano la produttività. In questo caso, gli elevati rendimenti obbligazionari saranno guidati più dal boom dell'AI che dalle preoccupazioni legate all'inflazione o ai deficit fiscali e al debito. Inoltre, un allentamento delle tensioni geopolitiche è certamente possibile e ridurrebbe i prezzi dell'energia, creando le condizioni affinché i rendimenti azionari positivi — persino a doppia cifra — degli ultimi anni possano continuare.

Ma se i grandi rischi dovessero concretizzarsi, i prezzi dell'energia e delle materie prime potrebbero rimanere alti o aumentare ulteriormente, mentre le catene approvvigionamento e il commercio potrebbero subire ripercussioni più gravi. Ciò aumenterebbe significativamente il rischio di una seria correzione di mercato, con rendimenti obbligazionari più alti e prezzi azionari più bassi.

Lo scenario più positivo resta comunque quello più probabile. La spinta propulsiva del settore tecnologico resta forte, la disciplina di mercato continuerà a contenere le politiche più sconsiderate e sia gli Stati Uniti sia la Cina sembrano intenzionati ad allentare la tensione nella loro rivalità. Data la portata dei rischi potenziali, bisogna sperare che la resilienza attuale continui. Molto dipenderà dai leader politici di evitare gli estremismi e di non farederagliare una delle innovazioni tecnologiche più importanti della storia dell'umanità.



onemarkets UC High Dividend Europe: qualità, reddito e opportunità



Dennis Junior Marco Montagna
Head of Desk Advice & Portfolio Management
UniCredit

Il contesto europeo sta attraversando una fase di profonda trasformazione. Dopo anni caratterizzati da crescita contenuta e da una percezione di minore attrattività rispetto al mercato statunitense, l'Europa si presenta oggi con fondamentali in miglioramento, valutazioni interessanti e un importante programma di investimenti pubblici e industriali che potrebbe rappresentare un potente motore di crescita per i prossimi anni. In questo scenario si inserisce il Fondo **one-markets UC High Dividend Europe**, una soluzione d'investimento pensata per cogliere le opportunità offerte dalle società europee di qualità, combinando

generazione di reddito, disciplina nella gestione del rischio e potenziale di apprezzamento del capitale.

La strategia investe prevalentemente in aziende europee caratterizzate da modelli di business solidi, bilanci robusti, management con comprovata esperienza e politiche di distribuzione dei dividendi sostenibili nel tempo. L'obiettivo non è semplicemente individuare i titoli con il rendimento da dividendo più elevato, ma selezionare società in grado di sostenere la remunerazione degli azionisti anche nelle diverse fasi del ciclo economico. Questo approccio mira a costruire un portafoglio resiliente, orien-



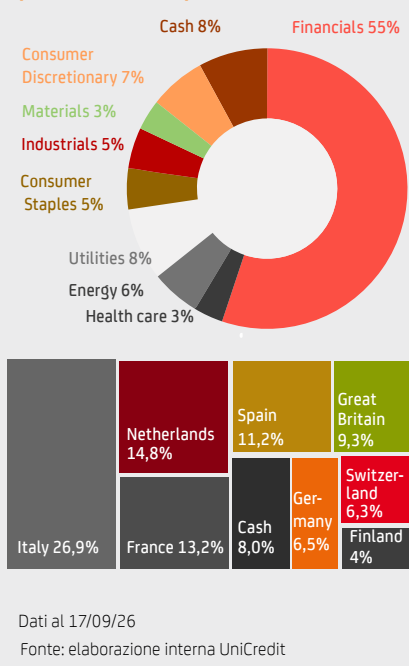


tato alla qualità e in grado di offrire un interessante rendimento totale nel medio-lungo periodo. Uno dei principali punti di forza del fondo risiede nella convinzione che il mercato europeo stia entrando in una nuova fase strutturale. Gli investimenti legati alle infrastrutture, alla digitalizzazione, alla transizione energetica e alla difesa, uniti al supporto delle politiche fiscali e dei programmi di rilancio economico, stanno creando un contesto favorevole per molte aziende europee, in particolare per quelle capaci di generare flussi di cassa stabili e distribuire dividendi in modo consistente. A questo si aggiunge un elemento particolarmente rilevante per gli investitori: le valutazioni azionarie europee rimangono generalmente più contenute rispetto a quelle statunitensi, offrendo potenzialmente un miglior equilibrio tra rischio e rendimento. Accanto alla selezione azionaria, il fondo integra una strategia attiva di covered call, che rappresenta un ulteriore elemento distintivo. Attraverso la vendita disciplinata di opzioni call su indici o titoli detenuti in portafoglio, il fondo genera premi aggiuntivi che contribuiscono ad aumentare il livello di reddito complessivo. Questo approccio tende inoltre a mitigare la volatilità nelle fasi di mercato laterale o moderatamente negative, migliorando il profilo rischio-rendimento della strategia e offrendo agli investitori una fonte ulteriore di stabilità. L'attuale composizione del portafoglio riflette chiaramente questo orientamento. L'esposizione è concentrata su circa trenta società selezionate e presenta una significativa presenza del settore finanziario, affiancata da posizioni nei comparti utilities, energia, beni di consumo e industria. Dal punto di vista geografico, il fondo privilegia alcuni dei principali mercati europei, con particolare enfasi su Italia, Paesi Bassi, Francia, Spagna, Regno Unito, Germania e Svizzera. Tale diversificazione permette di beneficiare delle differenti dinamiche economiche presenti nelle varie aree del continente mantenendo al contempo una forte coerenza con l'obiettivo di reddito della strategia.

Allocazione per settore e per Paese

Il fondo presenta una performance positiva dal lancio e una volatilità contenuta rispetto a molte strategie azionarie tradizionali, il fondo dimostra come sia possibile perseguire crescita e distribuzione di reddito senza rinunciare a un'attenta gestione del rischio.

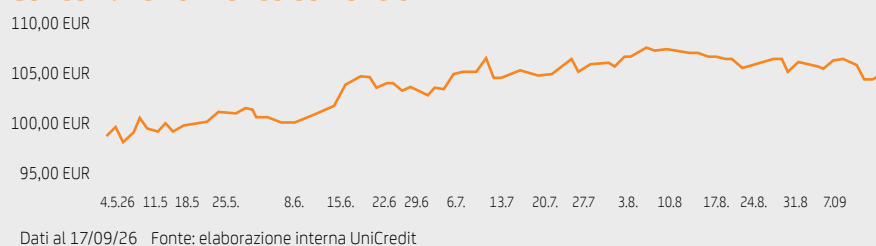
Grafico 1. Allocazione per settore e per Paese



Performance dal lancio

In sintesi, il fondo UC High Dividend Europe punta a valorizzare una delle caratteristiche più interessanti del mercato europeo: la capacità di molte aziende di creare valore per gli azionisti attraverso dividendi stabili e crescita nel lungo periodo. La strategia combina selezione di qualità e generazione di reddito, offrendo agli investitori una soluzione distintiva nell'attuale contesto di mercato.

Grafico 2. Performance dal lancio



onemarkets UC Diversified Optimal Return: c'era una volta l'obbligazionario



Davide Cifarelli
Investment Products Specialist
Group Investment Product Solutions
UniCredit

La componente obbligazionaria di alta qualità nei portafogli dei risparmiatori ha avuto storicamente un duplice ruolo:

- 1) fornire un reddito periodico, il più delle volte noto a priori (tasso fisso) tramite dei flussi cedolari ricorrenti;
- 2) funzionare da stabilizzatore del portafoglio poiché la correlazione negativa con i mercati azionari forniva un utile strumento per attutire le oscillazioni del portafoglio nelle fasi di volatilità.

Quasi 40 anni di tassi di interesse in discesa, sia negli USA, sia in Europa (seppur intervallati da qualche evento traumatico come il fallimento di Lehman Brothers o la crisi del debito periferico in Europa con conseguenti rialzi degli spread), ci hanno fatto dimenticare che anche gli investimenti obbligazionari presentano dei rischi, non solo correlati alla solidità degli emittenti, ma anche alla variazione dei tassi, per esempio in caso di inflazione.

Il 2022 da questo punto di vista ha rappresentato uno spartiacque. La fiammata inflazionistica post Covid e post invasione dell'Ucraina, in un contesto di economia in forte ripresa e di tassi prossimi allo zero, ha costretto le banche centrali a un

ciclo di rialzi quasi senza precedenti. Per i risparmiatori è stata una doppia doccia fredda. In primis, i titoli di stato a medio termine hanno registrato perdite nell'ordine del 10/15% con picchi del 20%, se si considerano le obbligazioni emergenti caratterizzate da una maggiore sensibilità ai tassi. Per le obbligazioni con scadenze più lunghe, molte di queste perdite, dopo quattro anni, non sono ancora state recuperate.

In seconda battuta il prepotente ritorno dell'inflazione ha avuto un impatto negativo anche sui mercati azionari, in particolare sui settori maggiormente innovativi (e soprattutto amati dagli investitori), caratterizzati da utili più incerti e proiettati più avanti nel tempo. Questa volta i bond non hanno fornito nessun supporto nello smorzare la volatilità. La risalita dei tassi degli ultimi anni ha fatto tornare i rendimenti a livelli interessanti, ma purtroppo la situazione relativa alla capacità dell'obbligazionario di smorzare la volatilità dei portafogli è destinata a non cambiare a breve. Ne è un esempio la recente crisi nello Stretto di Hormuz, nelle cui fasi iniziali azioni e obbligazioni sono scese assieme. La concomitanza di inflazione



sopra i target delle banche centrali, deficit fiscali storicamente elevati (con relativo impatto sulla crescita del debito pubblico) e competizione per il capitale (a causa degli investimenti privati nei data center, nella difesa etc) probabilmente favorirà tassi volatili e una correlazione spesso positiva tra obbligazionario e azionario.

La situazione di frammentazione geopolitica renderà più probabili shock dell'offerta (ad esempio per le materie prime), difficili da contrastare in un mondo in cui le banche centrali e i governi sono attrezzati per risolvere principalmente shock della domanda: gli interventi sui tassi da parte delle banche centrali non riaprono Hormuz.

In questo contesto l'investitore si trova di fronte a un bivio:

- convivere con un portafoglio più volatile, cosa difficile da accettare psicologicamente e che può portare a errori comportamentali nei momenti di stress dei mercati, con conseguenti gravi danni al portafoglio;

- cercare nuovi strumenti che possano migliorare il profilo rischio rendimento dei propri investimenti, rendendoli più redditizi e meno volatili.

Questa seconda strada da oggi è più facile grazie al nuovo fondo **onemarkets UC Diversified Optimal Return (Dor)**. Simulazioni storiche effettuate dal 2018 in avanti hanno dimostrato che il Dor rispetto a un BTP a cinque anni, avrebbe avuto un rendimento superiore e una volatilità inferiore, ma soprattutto una bassissima correlazione con le asset classes tradizionali (azionario e obbligazionario). L'indice di Sharpe misura "bontà" del profilo di rischio-rendimento di un portafoglio. La matematica finanziaria ci insegna che se aggiungo diverse strategie decorrelate tra loro e decorrelate con gli asset tradizionali, l'indice di Sharpe migliora all'aumentare del numero di strategie indipendenti utilizzate (per i curiosi si tratta di una variante della formula di Grinold). Il Dor ricopre proprio questa funzione. È un sapiente cocktail di investimenti decorrelati che generano rendimenti interessanti, ma in maniera autonoma, senza influenzarsi gli uni con

gli altri e senza farsi influenzare dai tassi di interesse o dai mercati azionari. Al suo interno si trovano cinque macro - strategie che per la prima volta vengono assemblate, ma che sono già state testate estensivamente in passato. Alcune di queste ultime sono più vicine al mondo obbligazionario, ma prevalentemente a tasso variabile, in modo da non essere influenzate dai capricci dei tassi di interesse. Anzi, possono beneficiare di eventuali ulteriori rialzi dei tassi. In questa porzione del portafoglio i rating mediamente elevati e la grande diversificazione degli emittenti forniscono ottime capacità di proteggere il capitale. Un'altra classe di strategie è invece più legata ai mercati azionari, ma anche in questo caso non in maniera direzionale, non per speculare, ma alla ricerca di una fonte di reddito stabile. Si usano infatti opzioni a breve scadenza sui mercati azionari che vengono "vendute" per avere incassi periodici, piccoli ma costanti nel tempo. Come tante piccole formichine che lavorano per far crescere i risparmi. Andando a esplorare il resto del portafoglio, in un momento come questo non poteva mancare una strategia sulle materie prime. Anche in questo caso, non si tratta di rincorrere il mercato, che alla sua imprevedibilità congenita aggiunge l'ulteriore incognita di ben due guerre, ma di estrarre valore dalle inefficienze che di volta in volta si materializzano sul mercato dei futures delle materie prime. *Dulcis in fundo*, c'è la "defensive strategy", che interviene, quando il gioco si fa duro, per smorzare la volatilità dei mercati, un po' come un airbag o un paracadute.

Il Dor nel panorama dei prodotti Ucits rappresenta uno strumento che non ha eguali, la cui esistenza è resa possibile dalle capacità di strutturazione e di trading di UniCredit, capacità che sono difficili da trovare in un asset manager "tradizionale". Il Dor non sarà sottoscrivibile per sempre, alcune delle strategie utilizzate hanno un limite dimensionale a causa della loro specificità e quindi, a un certo punto, il prodotto non potrà più accettare nuovi investitori.



Volatilità cercasi: perché l'incertezza può diventare un'opportunità per gli investitori



Marco Medici

Head of Public Distribution Italy, PI&INS
UniCredit

Dazi, geopolitica e politiche monetarie continuano a influenzare i mercati finanziari. Eppure gli indici azionari restano vicini ai massimi storici. In uno scenario meno lineare rispetto al passato, la capacità di trasformare la volatilità in rendimento torna ad assumere un ruolo centrale. Negli ultimi mesi, i mercati finanziari hanno offerto un'interessante lezione agli investitori: volatilità non coincide necessariamente con debolezza. Anzi, in molti casi rappresenta semplicemente il prezzo da pagare per continuare a partecipare a un contesto economico che, pur tra numerose sfide, continua a mostrare una sorprendente capacità di adattamento. Tra aprile e giugno l'attenzione degli operatori si è concentrata su una lunga serie di fattori potenzialmente destabilizzanti. Le tensioni geopolitiche hanno continuato a occupare il centro della scena, alimentando interrogativi sull'andamento dei prezzi energetici e sulle prospettive di crescita globale. Sul fronte economico, le discussioni relative ai dazi commerciali e alle relazioni tra le principali economie mondiali hanno contribuito ad accrescere l'incertezza, mentre gli investitori hanno continuato a interrogarsi sulle prossime mosse delle banche centrali. Eppure, nonostante questo contesto complesso, i principali mercati azionari hanno mantenuto una notevole resilienza. Gli utili societari si sono dimostrati nel complesso solidi, l'economia globale continua a crescere, seppur a ritmi

più moderati rispetto al recente passato, e l'innovazione tecnologica continua a rappresentare un importante motore di sviluppo.

Mercati forti, ma sempre più selettivi

La resilienza osservata negli ultimi trimestri non significa tuttavia che tutte le opportunità siano uguali.

Una delle caratteristiche più evidenti dell'attuale fase di mercato è la crescente concentrazione delle performance. Una quota significativa dei rialzi registrati negli ultimi anni è stata infatti trainata da un numero relativamente ristretto di titoli, in particolare all'interno del settore tecnologico statunitense. Molte di queste società continuano a beneficiare di prospettive di crescita estremamente interessanti, soprattutto grazie agli sviluppi legati all'intelligenza artificiale. Tuttavia, le valutazioni raggiunte da alcuni segmenti del mercato richiedono oggi una maggiore attenzione. Aspettative elevate implicano infatti una minore tolleranza verso eventuali delusioni sul fronte degli utili o della crescita futura. Per gli investitori non si tratta necessariamente di assumere una visione negativa sui mercati, quanto piuttosto di riconoscere che il contesto attuale richiede maggiore selettività e una gestione più attenta del rapporto tra rischio e rendimento.

Ripensare il modo di investire

In scenari caratterizzati da valutazioni ele-



vate e da una volatilità destinata probabilmente a rimanere presente anche nei prossimi mesi, la ricerca di rendimento può passare attraverso approcci differenti rispetto all'investimento tradizionale. In questo contesto i Certificate rappresentano una categoria di strumenti particolarmente interessante. Grazie alla loro struttura, consentono infatti di costruire strategie che non dipendono esclusivamente da forti rialzi dei mercati, ma che possono beneficiare anche di scenari laterali o moderatamente negativi. La possibilità di ricevere premi periodici condizionati, combinata con la presenza di livelli barriera e meccanismi di rimborso anticipato, permette agli investitori di definire in anticipo molte delle caratteristiche del proprio investimento. In altre parole, non si tratta soltanto di prevedere la direzione dei mercati, ma di individuare soluzioni coerenti con differenti aspettative e differenti livelli di rischio.

Due approcci per affrontare la stessa sfida

Le recenti emissioni disponibili sul mercato mostrano bene come sia possibile interpretare l'attuale scenario attraverso approcci differenti. Una prima soluzione è rappresentata dai Certificate costruiti su indici azionari. In un momento in cui individuare i singoli vincitori del mercato potrebbe risultare più complesso rispetto al passato, l'esposizione a panieri ampi e diversificati consente

di ridurre il rischio specifico legato alle singole società e di beneficiare dell'andamento complessivo di intere aree geografiche o comparti economici. Per gli investitori che mantengono una visione costruttiva sull'economia globale ma desiderano limitare il rischio specifico legato alle singole società, queste strutture possono rappresentare una modalità efficace per partecipare ai mercati attraverso strumenti caratterizzati da premi periodici e meccanismi di autocall step-down, che aumentano progressivamente le probabilità di rimborso anticipato nel corso della vita del prodotto. Un secondo approccio riguarda invece i Certificate costruiti su panieri di azioni. In questo caso il maggiore livello di volatilità dei sottostanti può consentire la costruzione di strutture caratterizzate da premi potenziali particolarmente interessanti e da livelli di protezione condizionata più profondi. Si tratta di una soluzione che può risultare adatta agli investitori che desiderano mantenere esposizione verso aziende di elevata qualità, pur riconoscendo che le valutazioni di mercato attuali potrebbero rendere più probabili fasi di consolidamento o correzioni temporanee. In altre parole, anziché inseguire esclusivamente il potenziale rialzo dei titoli, l'obiettivo diventa quello di costruire un margine di sicurezza che consenta di affrontare con maggiore serenità eventuali oscillazioni dei mercati.

Trasformare la volatilità in opportunità

La volatilità viene spesso percepita come un elemento esclusivamente negativo. In realtà, per molte strategie d'investimento rappresenta una componente che può contribuire alla generazione di rendimento. È proprio da questa considerazione che nasce il crescente interesse verso strumenti in grado di valorizzare scenari differenti rispetto a quelli tradizionalmente richiesti dagli investimenti azionari diretti. In un contesto caratterizzato da mercati ancora solidi ma da valutazioni più impegnative, la capacità di costruire soluzioni flessibili assume un'importanza crescente. Non esiste naturalmente una risposta valida per tutti gli investitori. La scelta tra esposizioni più diversificate attraverso indici o strategie focalizzate su panieri di titoli dipende dalle aspettative di mercato, dagli obiettivi finanziari e dalla propensione al rischio di ciascun investitore. Ciò che appare evidente è che la seconda parte dell'anno potrebbe richiedere un approccio più articolato rispetto al semplice posizionamento direzionale sui mercati. In questo scenario, strumenti capaci di combinare ricerca di rendimento, gestione del rischio e flessibilità operativa possono rappresentare un valido alleato per affrontare un contesto in cui l'incertezza, più che un ostacolo, potrebbe trasformarsi in una fonte di opportunità.

Tabella 1

>> www.onemarkets.it

ISIN	Sottostante	Valore iniziale	Barriera Premio (60%)	Barriera Capitale (60%)	Premio mensile condizionato con memoria
DE000UN8ZE52	EUROSTOXX BANKS FTSE/MIB NIKKEI225 S&P500	269,41 Pti 49.893,05 Pti 66.588,12 Pti 7.383,74 Pti	161,646 Pti (60%) 29.935,83 Pti (60%) 39.952,872 Pti (60%) 4.430,244 Pti (60%)	161,646 Pti (60%) 29.935,83 Pti (60%) 39.952,872 Pti (60%) 4.430,244 Pti (60%)	0,95%
DE000UN8ZE45	EUROSTOXX50 EUROSTOXX BANKS NASDAQ100 NIKKEI225	6.062,07 Pti 269,41 Pti 28.957,6 Pti 66.588,12 Pti	3.637,242 Pti (60%) 161,646 Pti (60%) 17.374,56 Pti (60%) 39.952,872 Pti (60%)	3.637,242 Pti (60%) 161,646 Pti (60%) 17.374,56 Pti (60%) 39.952,872 Pti (60%)	1%

Tabella 2

>> www.onemarkets.it

ISIN	Sottostante	Valore iniziale	Barriera Premio (50%)	Barriera Capitale e ultima Barriera Premio (40%)	Premio mensile condizionato con memoria *
DE000UN91V38	BROADCOM INTEL MICRON TECH ORACLE	385,73 USD 99,17 USD 864,01 USD 213,68 USD	192,865 USD (50%) 49,585 USD (50%) 432,005 USD (50%) 106,84 USD (50%)	154,292 USD (40%) 39,668 USD (40%) 345,604 USD (40%) 85,472 USD (40%)	3%
DE000UN91V46	MONTEPASCHI FERRARI STELLANTIS STMICROELECTRONICS	8,945 EUR 300,4 EUR 6,22 EUR 62,81 EUR	4,473 EUR (50%) 150,2 EUR (50%) 3,11 EUR (50%) 31,405 EUR (50%)	3,578 EUR (40%) 120,16 EUR (40%) 2,488 EUR (40%) 25,124 EUR (40%)	1,58%



Smart Plan **onemarkets**: investire con un piano di accumulo per costruire valore nel tempo



Deborah Dall'Armi
Investment Products Specialist
Group Investment Product Solutions
UniCredit

In un contesto finanziario caratterizzato da mercati in continua evoluzione e da una crescente attenzione alla pianificazione patrimoniale, molte persone cercano soluzioni che consentano di investire in modo graduale, disciplinato e accessibile. In quest'ottica, Smart Plan onemarkets rappresenta uno strumento interessante per chi desidera avvicinarsi agli investimenti attraverso la logica del piano di accumulo del capitale (Pac).

Che cos'è Smart Plan **onemarkets**?

Smart Plan **onemarkets** è una soluzione di investimento rateale che consente di costruire progressivamente il proprio patrimonio attraverso versamenti periodici programmati. È possibile costruire gradualmente un portafoglio 100% azionario oppure un portafoglio bilanciato utilizzando Smart Plan 50.

L'obiettivo è consentire all'investitore di entrare sui mercati azionari in modo graduale, evitando di concentrare tutto il capitale in un unico momento.

Grazie a questa modalità, è possibile accedere a portafogli diversificati e a strumenti finanziari selezionati, attraverso il fondo che effettua piccoli inve-

stimenti ricorrenti fino a raggiungere il 100% di portafoglio azionario in cinque anni oppure un portafoglio costituito da 50% azionario e 50% obbligazionario per lo Smart Plan 50 (in tre anni). Tutto ciò viene fatto automaticamente dal fondo stesso. In sostanza, non vi è la necessità di attivare un vero e proprio piano di accumulo, ma è il fondo che investe gradualmente sul mercato azionario senza che lo si debba fare in prima persona.

Nello Smart Plan "classico" l'azionario di partenza è pari al 10% e l'obiettivo è raggiungere in cinque anni il 100% dell'investimento in azioni. Ogni mese vi è un incremento dell'1,5% mensile. Il prodotto si chiama Smart perché, a differenza di un piano di accumulo tradizionale, il gestore ha facoltà di incrementare (o ridurre) l'esposizione azionaria rispetto al piano teorico, con una tolleranza del 10% circa; in genere, si acquistano più azioni durante le fasi di forte debolezza del mercato azionario per rendere più conveniente l'investimento.

Nel caso, invece, dello Smart Plan 50, l'azionario di partenza è 0% e l'obiettivo



è raggiungere il 50% del portafoglio in azioni in tre anni. In pratica ogni mese l'investimento sarà dell'1,4% in azioni e il portafoglio di atterraggio sarà un perfetto bilanciato: 50% obbligazioni europee e 50% azioni globali.

UniCredit ha lanciato diversi Smart Plan e in base al periodo in cui sono stati lanciati varia la componente di azionario accumulata. È possibile scegliere la strategia che più aggrada:

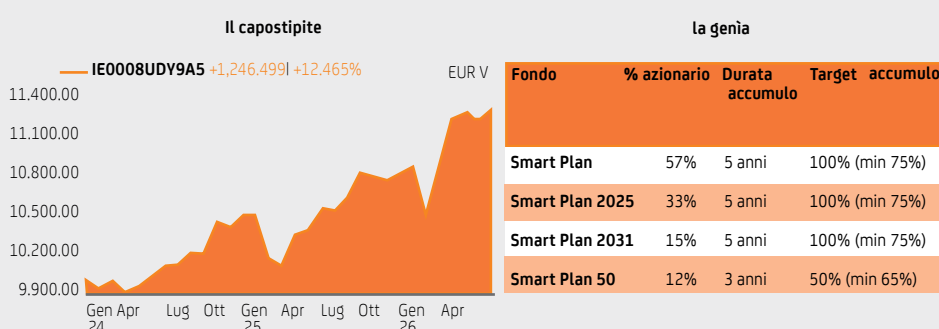
secondo criteri di diversificazione e coerenza con i diversi profili di rischio spaziando all'interno dell'azionario globale o per lo Smart Plan 50 approcciando anche l'obbligazionario europeo.

Per chi è adatto

Smart Plan onemarkets può essere una soluzione particolarmente interessante per:

- giovani lavoratori che iniziano a

Grafico 1. SMART PLAN



Fonte: elaborazione interna UniCredit

I vantaggi di un investimento rateale

Uno dei principali punti di forza del piano di accumulo Smart Plan è la possibilità di distribuire l'investimento nel tempo. Anziché impegnare una somma importante in un'unica soluzione, l'investitore costruirà l'esposizione azionaria in maniera ricorsiva nel tempo, in modo da gestire la volatilità dei mercati e togliendosi dall'impasse di dover scegliere il momento migliore di ingresso. Questo meccanismo, noto come "mediazione del prezzo di carico", contribuisce a ridurre il rischio di investire tutto il capitale in una fase di mercato sfavorevole.

Inoltre, un elemento chiave di qualsiasi piano di investimento è la diversificazione. Distribuire il capitale tra differenti mercati, aree geografiche e classi di attivo consente di ridurre la concentrazione del rischio e di affrontare con maggiore equilibrio le oscillazioni dei mercati finanziari.

Smart Plan onemarkets si inserisce proprio in questa logica, offrendo l'opportunità di investire in portafogli costruiti

costruire il proprio patrimonio;

- famiglie che desiderano accantonare risorse per obiettivi futuri con crescita dei rendimenti;
- investitori che preferiscono un approccio graduale ai mercati finanziari.

Conclusioni

Smart Plan onemarkets rappresenta una soluzione moderna per chi desidera investire in modo semplice, graduale e programmato. Attraverso la formula del "piano di accumulo incorporato", l'investitore può affrontare i mercati con maggiore serenità, costruendo nel tempo un patrimonio coerente con i propri obiettivi finanziari.

La combinazione tra investimenti periodici, disciplina e orizzonte di medio termine può trasformare il risparmio in un percorso strutturato di crescita patrimoniale. Come per ogni investimento, è comunque fondamentale valutare attentamente il proprio profilo di rischio, gli obiettivi personali e consultare la documentazione informativa.



Aggiornamento: ottobre 2026

La presente pubblicazione è a carattere informativo e promozionale ed è indirizzata ad un pubblico indistinto con finalità di informativa commerciale. È pubblicata da UniCredit Bank GmbH. UniCredit Bank GmbH, membro del Gruppo UniCredit, è soggetto regolato dalla Banca Centrale Europea, Banca d'Italia, Commissione Nazionale per le Società e la Borsa. Essa non costituisce né offerta, né raccomandazione, né consulenza in materia di investimenti per l'acquisto, la vendita o il mantenimento degli strumenti finanziari ivi menzionati. Qualsiasi eventuale riferimento ivi contenuto a specifici obiettivi e situazioni finanziarie degli investitori si basa su generiche assunzioni, non confermate dagli investitori stessi. Gli strumenti finanziari e gli investimenti ivi rappresentati potrebbero essere non appropriati/ 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, sugli strumenti e sull'appropriatezza/adequazione degli investimenti, basandosi sui relativi rischi e meriti, nonché sulla propria strategia di investimento e situazione legale, fiscale, finanziaria. I Certificate di UniCredit sono strumenti finanziari strutturati complessi a capitale protetto, parzialmente/condizionatamente protetto o non protetto. Prima di ogni investimento si raccomanda di prendere visione del Prospetto di Base, delle informazioni contenute nei successivi supplementi al Prospetto di Base, delle Condizioni Definitive e del Documento contenente le Informazioni Chiave (Key Information Document - KID) degli strumenti finanziari disponibili sul sito web di UniCredit Bank GmbH Milan Branch www.onemarkets.it. Il programma per l'emissione (www.onemarkets.it/it/info/documentazione.html) di strumenti è stato approvato da Bafin e passaportato presso Consob. L'approvazione del Prospetto di Base non è da intendersi come approvazione dei titoli offerti o ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato.

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

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

Perché investire in Certificate?

Diversificazione

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

Alternativa all'investimento azionario

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

Orizzonte temporale

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

Trasparenza

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

Liquidità

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

Scopri le recenti emissioni di Certificate UniCredit!

Per le tue strategie di investimento:

- Oltre 10 tipologie di Cash Collect, con premi fissi e condizionati e possibilità di scadenze anticipate
- Bonus Cap, Top Bonus e Reverse Bonus Cap su azioni ed indici
- Obbligazioni in Negoziazione Diretta in Borsa Italiana, con diverse caratteristiche

>> Maggiori informazioni sono disponibili sito pubblico www.onemarkets.it.



Cash Collect Certificate

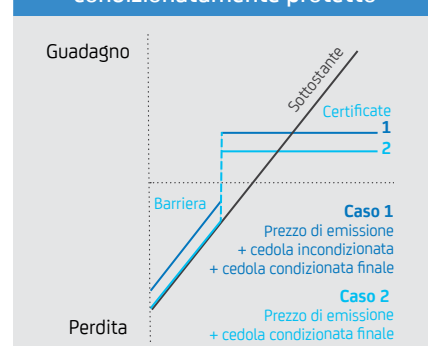
Obiettivo: ottenere cedole extra in scenari rialzisti o moderatamente ribassisti, con la protezione condizionata del capitale a scadenza.

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

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

Categoria ACEPI: Certificate a capitale condizionatamente protetto



Cash Collect Certificate Autocallable su azioni (negoiazione EuroTLX)

>> www.onemarkets.it

Codice ISIN	Sottostante	Strike	Barriera	Scadenza
IT0005588477	BANCO BPM SPA / STELLANTIS N.V. / STMICROELECTRONICS N.V.	6,482 / 20,855 / 38,405	Livello Barriera 50%	28/05/27
IT0005588584	ENEL S.P.A. / ENI S.P.A. / STELLANTIS N.V.	6,578 / 14,236 / 19,37	Livello Barriera 60%	28/06/27
IT0005594913	ENI S.P.A. / STELLANTIS N.V. / STMICROELECTRONICS N.V.	14,63 / 15,628 / 31,04	Livello Barriera 60%	30/07/27
DE000HC83GU7	ENEL S.P.A. / STELLANTIS N.V. / STMICROELECTRONICS N.V.	6,185 / 17,166 / 43,655	Livello Barriera 60%	31/08/27
IT0005599664	FERRARI N.V. / INTESA SANPAOLO S.P.A. / NETFLIX, INC.	428,20 / 3,751 / 68,362	Livello Barriera 60%	06/09/27
IT0005588485	COMPAGNIE FINANCIERE RICHEMONT S.A. / LVMH MOÛT HENNESSY - LOUIS VUITTON SE / MONCLER S.P.A.	147,6581 / 746,30 / 60,32	Livello Barriera 55%	13/12/27
IT0005624975	ESSILORLUXOTTICA S.A. / L'OREAL S.A. / MONCLER S.P.A.	259,50 / 367,60 / 61,20	Livello Barriera 60%	31/01/28
IT0005576977	ENEL S.P.A. / ENI S.P.A. / STELLANTIS N.V. / STMICROELECTRONICS N.V.	6,074 / 14,216 / 26,15 / 41,235	Livello Barriera 50%	20/03/28
IT0005588378	NOVO NORDISK A/S-B / ROCHE HOLDING AG / SANOFI S.A.	910 / 224,60 / 91,69	Livello Barriera 60%	15/05/28
IT0005705527	BANCA MONTE DEI PASCHI DI SIENA S.P.A. / BANCO BPM SPA / INTEL CORP / MICROSOFT CORP.	8,565 / 13,10 / 118,50 / 419,09	Livello Barriera 50%	22/05/28
IT0005594640	BASKET: 1 X BANCA MONTE DEI PASCHI DI SIENA S.P.A. / INTESA SANPAOLO S.P.A. / STELLANTIS N.V. / STMICROELECTRONICS N.V.	5,158 / 3,3655 / 18,984 / 39,76	Livello Barriera 50%	19/06/28
IT0005594905	L'OREAL S.A. / LVMH MOÛT HENNESSY - LOUIS VUITTON SE / NIKE INC.	392,60 / 654,70 / 73,55	Livello Barriera 60%	31/07/28
IT0005608820	BANCO BPM SPA / ENI S.P.A. / INTESA SANPAOLO S.P.A. / STELLANTIS N.V.	6,428 / 14,162 / 3,9705 / 11,956	Livello Barriera 55%	18/10/28
IT0005608911	JPMORGAN CHASE / NATIONAL GRID PLC / NOVARTIS AG	224,41 / 987,60 / 95,35	Livello Barriera 60%	31/10/28
IT0005614091	ENI S.P.A. / TOTALENERGIES SE / VEOLIA ENVIRONNEMENT SA	13,424 / 54,22 / 27,55	Livello Barriera 60%	29/11/28
IT0005620007	NESTLE S.A. / POSTE ITALIANE S.P.A. / THE PROCTER & GAMBLE CO.	74,20 / 13,575 / 169,19	Livello Barriera 60%	20/12/28
IT0005693459	FERRARI N.V. / TESLA, INC.	279,30 / 383,03	Livello Barriera 50%	26/03/29
IT0005693582	AMAZON.COM INC. / MICROSOFT CORP. / NVIDIA CORP.	200,95 / 358,96 / 165,17	Livello Barriera 50%	29/03/29
IT0005635864	BAYERISCHE MOTOREN WERKE AG / ESSILORLUXOTTICA S.A. / LVMH MOÛT HENNESSY - LOUIS VUITTON SE	66,36 / 241,20 / 524,40	Livello Barriera 60%	16/04/29
IT0005640815	AMAZON.COM INC. / COCA COLA CO / NETFLIX, INC.	180,60 / 73,30 / 104,959	Livello Barriera 60%	24/04/29
IT0005635898	FERRARI N.V. / MONCLER S.P.A.	400,90 / 54,10	Livello Barriera 60%	25/04/29
IT0005693780	EURO STOXX® BANKS (PRICE) INDEX (EUR) / FTSE MIB INDEX / NIKKEI 225 (PRICE) INDEX / S&P 500® (PRICE RETURN) INDEX	261 / 48040,24 / 59917,46 / 7138,80	Livello Barriera 50%	30/04/29
IT0005644338	EURO STOXX 50® (PRICE) INDEX (EUR) / FTSE MIB INDEX / NASDAQ-100® INDEX / S&P 500® (PRICE RETURN) INDEX	5371,10 / 39982,97 / 21363,95 / 5912,17	Livello Barriera 60%	30/05/29
IT0005705782	EURO STOXX® BANKS (PRICE) INDEX (EUR) / NIKKEI 225 (PRICE) INDEX / S&P 500® (PRICE RETURN) INDEX	283,70 / 69317,50 / 7554,29	Livello Barriera 50%	18/06/29
IT0005705865	COCA COLA CO / MCDONALD'S CORPORATION / MICROSOFT CORP.	80,42 / 264,54 / 352,83	Livello Barriera 60%	26/06/29
IT0005706053	BANCA MONTE DEI PASCHI DI SIENA S.P.A. / COMPAGNIE DE SAINT-GOBAIN S.A. / DANONE S.A. / DEUTSCHE TELEKOM AG	10,816 / 80,60 / 72,12 / 26,25	Livello Barriera 55%	26/06/29
IT0005653016	EURO STOXX® BANKS (PRICE) INDEX (EUR) / EURO STOXX® INSURANCE (PRICE) INDEX (EUR) / EURO STOXX® UTILITIES (PRICE) INDEX (EUR)	201,53 / 498,65 / 460,97	Livello Barriera 65%	29/06/29
IT0005715997	BAE SYSTEMS PLC / LEONARDO S.P.A. / SAFRAN S.A.	2258 / 59,90 / 360,50	Livello Barriera 55%	17/08/29
IT0005715922	FTSE MIB INDEX / NIKKEI 225 (PRICE) INDEX / S&P 500® (PRICE RETURN) INDEX	52668,04 / 66016,36 / 7674,37	Livello Barriera 60%	24/08/29
IT0005653313	APPLE INC. / MICROSOFT CORP. / NVIDIA CORP. / PALO ALTO NETWORKS INC.	239,69 / 495 / 167,02 / 194,46	Livello Barriera 50%	10/09/29
IT0005716482	ENEL S.P.A. / ENGIE SA / RWE AG	8,948 / 23,69 / 59,88	Livello Barriera 60%	24/09/29
IT0005653677	ENI S.P.A. / RWE AG / VEOLIA ENVIRONNEMENT SA	15,346 / 37,91 / 29,02	Livello Barriera 55%	28/09/29



Catalogo Certificate

Codice ISIN	Sottostante	Strike	Barriera	Scadenza
IT0005653834	BP PLC / RWE AG / TOTALENERGIES SE	434,60 / 37,78 / 53,05	Livello Barriera 55%	28/09/29
IT0005728149	EURO STOXX® BANKS (PRICE) INDEX (EUR) / STOXX® EUROPE 600 HEALTH CARE (PRICE) INDEX (EUR) / STOXX® EUROPE 600 UTILITIES (PRICE) INDEX (EUR)	314,28 / 1102,07 / 525,49	Livello Barriera 60%	10/10/29
IT0005728180	BANCO BPM SPA / BNP PARIBAS S.A. / INTESA SANPAOLO S.P.A. / SOCIÉTÉ GÉNÉRALE S.A.	16,255 / 97,40 / 6,753 / 70,63	Livello Barriera 50%	10/10/29
IT0005668386	ALLIANZ SE / AXA S.A. / GENERALI S.P.A.	352,80 / 39,40 / 32,83	Livello Barriera 60%	29/10/29
IT0005668675	EURO STOXX® BANKS (PRICE) INDEX (EUR) / EURO STOXX® INSURANCE (PRICE) INDEX (EUR) / EURO STOXX® UTILITIES (PRICE) INDEX (EUR)	239,13 / 510,60 / 495,32	Livello Barriera 60%	26/11/29
IT0005668873	AXA S.A. / BANCO BPM SPA / ENI S.P.A.	40,38 / 12,375 / 15,938	Livello Barriera 60%	17/12/29
IT0005669046	AMAZON.COM INC. / APPLE INC. / NVIDIA CORP.	228,43 / 270,97 / 183,69	Livello Barriera 50%	24/12/29
IT0005679151	ESTÉE LAUDER COS INC / THE / LVMH MOÛT HENNESSY - LOUIS VUITTON SE / MONCLER S.P.A.	117,69 / 591,40 / 49,62	Livello Barriera 60%	28/01/30
IT0005679292	BANCO BPM SPA / ENI S.P.A. / INTESA SANPAOLO S.P.A.	12,475 / 17,392 / 5,84	Livello Barriera 55%	30/01/30
IT0005679425	ENEL S.P.A. / ENI S.P.A. / INTESA SANPAOLO S.P.A.	9,585 / 17,944 / 6,048	Livello Barriera 60%	11/02/30
IT0005693418	BANCO BPM SPA / ENI S.P.A. / GENERALI S.P.A.	12,655 / 18,75 / 35,84	Livello Barriera 55%	25/02/30
IT0005679581	ENEL S.P.A. / ENI S.P.A. / SNAM S.P.A.	9,995 / 18,886 / 6,488	Livello Barriera 60%	26/02/30
IT0005693657	BANCA MONTE DEI PASCHI DI SIENA S.P.A. / BNP PARIBAS S.A. / INTESA SANPAOLO S.P.A.	8,06 / 89,77 / 5,656	Livello Barriera 55%	15/04/30
IT0005693897	EURO STOXX 50® (PRICE) INDEX (EUR) / NIKKEI 225 (PRICE) INDEX / S&P 500® (PRICE RETURN) INDEX	5894,73 / 59140,23 / 7108,40	Livello Barriera 60%	24/04/30
IT0005693848	ALLIANZ SE / AXA S.A. / ENI S.P.A.	384,90 / 40,23 / 23,645	Livello Barriera 60%	30/04/30
IT0005705568	ENEL S.P.A. / PRYSMIAN S.P.A. / SAIPEM S.P.A.	9,826 / 150,30 / 4,276	Livello Barriera 60%	27/05/30
IT0005705667	ENEL S.P.A. / ENI S.P.A. / INTESA SANPAOLO S.P.A.	9,597 / 22,64 / 5,749	Livello Barriera 60%	29/05/30
IT0005715906	ENEL S.P.A. / RWE AG / VEOLIA ENVIRONNEMENT SA	9,966 / 57,30 / 36,05	Livello Barriera 60%	29/07/30
IT0005705998	ALPHABET INC. CLASS C / AMAZON.COM INC. / APPLE INC. / COCA COLA CO	351,28 / 240,14 / 281,74 / 82,65	Livello Barriera 60%	30/07/30
IT0005679540	EURO STOXX 50® (PRICE) INDEX (EUR) / FTSE MIB INDEX / MSCI EMERGING MARKETS INDEX (USD) / S&P 500® (PRICE RETURN) INDEX	6173,32 / 47170,44 / 1614,58 / 6946,13	Livello Barriera 65%	26/08/30
IT0005716219	ENEL S.P.A. / ENI S.P.A.	8,997 / 23,21	Livello Barriera 60%	09/09/30
IT0005693954	EURO STOXX® INSURANCE (PRICE) INDEX (EUR) / STOXX® EUROPE 600 BASIC RESOURCES (PRICE) INDEX (EUR) / STOXX® EUROPE 600 UTILITIES (PRICE) INDEX (EUR)	531,69 / 772,31 / 558,58	Livello Barriera 60%	30/10/30

Pubblicità

Cash Collect Certificate con consolidamento su azioni (negoiazione EuroTLX)

>> www.onemarkets.it

Codice ISIN	Sottostante	Strike	Barriera/Protezione	Scadenza	Importi addizionali P.A	Frequenza pagamento
IT0005525784	EURO STOXX® BANKS (PRICE) INDEX (EUR)	105,62	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	28/04/28	5%	ANNUALE
IT0005546434	EURO STOXX® SELECT DIVIDEND 30 (PRICE) INDEX (EUR)	1550,25	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	31/08/28	5%	ANNUALE
IT0005560120	EURO STOXX® SELECT DIVIDEND 30 (PRICE) INDEX (EUR)	1513,88	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	30/11/28	5,45%	ANNUALE
IT0005581787	EURO STOXX® BANKS (PRICE) INDEX (EUR)	134,85	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	17/04/29	3,80%	ANNUALE
IT0005613937	ENEL S.P.A.	6,742	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	26/11/30	3,25%	ANNUALE
IT0005624934	FTSE MIB INDEX	38421,05	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	24/02/31	3,25%	ANNUALE
IT0005632523	UC EUROPEAN ESSENCE (PRICE) INDEX	1281,41	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	27/03/31	3,30%	ANNUALE
IT0005632655	FTSE MIB INDEX	39058,10	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	27/03/31	3,30%	ANNUALE
IT0005635880	INTESA SANPAOLO S.P.A.	4,755	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	30/04/31	4,05%	ANNUALE
IT0005716417	EURO STOXX® BANKS (PRICE) INDEX (EUR)	314,28	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	30/09/31	3,90%	ANNUALE
IT0005693764	STOXX® EUROPE 600 OIL & GAS (PRICE) INDEX (EUR)	539,75	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	28/04/32	3,40%	ANNUALE

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

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

Pubblicità



Cash Collect Certificate con protezione

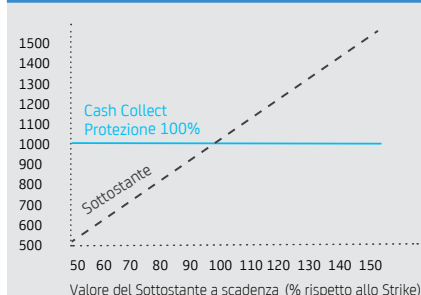
Obiettivo: ottenere cedole extra in scenari rialzisti o moderatamente rialzisti, con la protezione del capitale a scadenza.

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

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

anche l'ultimo Importo Addizionale Condizionato.

Categoria ACEPI: Certificate a capitale protetto



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

>> www.onemarkets.it

Codice ISIN	Sottostante	Strike	Barriera/Protezione	Scadenza
IT0005679359	EURO 3 Month EURIBOR	-	Protezione 100%	25/01/27
IT0005508442	EURO STOXX® Select Dividend 30 (Price) Index (EUR)	1706,14	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	26/01/27
IT0005376501	Poste Italiane S.p.A.	9,3892	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	29/01/27
IT0005456188	UC Next Generation Energy Index	848,81	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	29/01/27
IT0005508491	EURO 3 Month EURIBOR	-	Protezione 100%	29/01/27
IT0005379612	ENI S.p.A.	13,102	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	16/02/27
IT0005679599	EURO 3 Month EURIBOR	-	Protezione 100%	19/02/27
IT0005525545	STOXX Europe ESG Environmental Leaders Select 30 (Price) Index (EUR)	124,82	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	26/02/27
IT0005525552	Eurostat Eurozone HICP ex Tobacco Unrevised Series NSA	120,7	Protezione 100%	26/02/27
IT0005378051	ENI S.p.A.	14,102	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	11/03/27
IT0005693715	EURO 3 Month EURIBOR	-	Protezione 100%	22/03/27
IT0005525685	EURO STOXX® Banks (Price) Index (EUR)	102,21	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	31/03/27
IT0005693988	EURO 3 Month EURIBOR	-	Protezione 100%	21/04/27
IT0005535973	Italy CPI FOI Ex Tobacco Unrevised	97,4464	Protezione 100%	28/04/27
IT0005588303	EURO 3 Month EURIBOR	-	Protezione 100%	20/05/27
IT0005705519	EURO 3 Month EURIBOR	-	Protezione 100%	24/05/27
IT0005435430	EURO 3 Month EURIBOR	-	Protezione 100%	31/05/27
IT0005588592	EURO 3 Month EURIBOR	-	Protezione 100%	11/06/27
IT0005381337	Enel S.p.A.	6,768	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	25/06/27
IT0005594665	EURO 3 Month EURIBOR	-	Protezione 100%	28/06/27
IT0005406613	ENI S.p.A.	8,5968	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	30/06/27
IT0005435596	EURO 3 Month EURIBOR	-	Protezione 100%	30/06/27
IT0005492001	STOXX Global ESG Leaders Select 50 EUR Index	152,34	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	30/06/27
IT0005594863	EURO 3 Month EURIBOR	-	Protezione 100%	16/07/27
IT0005545907	EURO 3 Month EURIBOR	-	Protezione 100%	19/07/27
IT0005716128	EURO 3 Month EURIBOR	-	Protezione 100%	26/07/27
IT0005492126	STOXX Europe ESG Environmental Leaders Select 30 (Price) Index (EUR)	121,71	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	29/07/27
IT0005599532	EURO 6 Month EURIBOR	-	Protezione 100%	30/07/27
IT0005716276	EURO 3 Month EURIBOR	-	Protezione 100%	23/08/27
IT0005599649	EURO 6 Month EURIBOR	-	Protezione 100%	06/09/27
IT0005393704	EURO STOXX® Select Dividend 30 (Price) Index (EUR)	1522,64	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	10/09/27
IT0005498065	FTSE MIB Index	22610,40	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	13/09/27
IT0005446106	EURO 3 Month EURIBOR	-	Protezione 100%	14/09/27
IT0005546525	EURO 3 Month EURIBOR	-	Protezione 100%	28/09/27
IT0005381352	Enel S.p.A.	6,786	Livello Barriera 100% / Protezione 95%	30/09/27
IT0005498172	STOXX® Global ESG Social Leaders Diversification Select 30 (Price) Index (EUR)	155,1567	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	30/09/27
IT0005599797	EURO 3 Month EURIBOR	-	Protezione 100%	30/09/27
IT0005381378	Poste Italiane S.p.A.	10,9955	Livello Barriera 100% / Protezione 95%	29/10/27
IT0005498263	STOXX EUROPE ESG LEADERS 50 (EUR, Price Return)	133,85	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	29/10/27
IT0005608895	EURO 3 Month EURIBOR	-	Protezione 100%	29/10/27
IT0005446338	STOXX® Global ESG Leaders (Price) Index (EUR)	204,59	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	26/11/27
IT0005613986	EURO 6 Month EURIBOR	-	Protezione 100%	29/11/27
IT0005456139	UC Next Generation Energy Index	968,82	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	30/12/27
IT0005624942	EURO 3 Month EURIBOR	-	Protezione 100%	31/01/28
IT0005632382	EURO 3 Month EURIBOR	-	Protezione 100%	21/02/28
IT0005525628	ENI S.p.A.	12,924	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	14/03/28
IT0005525677	EURO STOXX® Select Dividend 30 (Price) Index (EUR)	1563,82	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	31/03/28



Codice ISIN	Sottostante	Strike	Barriera/Protezione	Scadenza
IT0005446213	EURO 3 Month EURIBOR	-	Protezione 100%	28/04/28
IT0005525768	Eurostat Eurozone HICP ex Tabacco Unrevised Series NSA	93,6393	Protezione 100%	28/04/28
IT0005525784	EURO STOXX® Banks (Price) Index (EUR)	105,62	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	28/04/28
IT0005640807	EURO 3 Month EURIBOR	-	Protezione 100%	28/04/28
IT0005482135	EURO STOXX® Select Dividend 30 (Price) Index (EUR)	1645,57	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	10/05/28
IT0005536005	Enel S.p.A.	6,018	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	16/05/28
IT0005536054	STOXX® Europe 600 (Price) Index (EUR)	460,87	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	30/05/28
IT0005644411	EURO 3 Month EURIBOR	-	Protezione 100%	30/05/28
IT0005649717	EURO 3 Month EURIBOR	-	Protezione 100%	27/06/28
IT0005536146	Italy CPI FOI Ex Tabacco Unrevised	97,1993	Protezione 100%	29/06/28
IT0005536153	ENI S.p.A.	12,888	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	30/06/28
IT0005706079	EURO 6 Month EURIBOR	-	Protezione 100%	28/07/28
IT0005413882	ENI S.p.A.	7,7696	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	31/07/28
IT0005546350	STOXX Europe ESG Leaders Select 30 (Price) Index (EUR)	119,89	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	31/07/28
IT0005653073	EURO 3 Month EURIBOR	-	Protezione 100%	31/07/28
IT0005653370	EURO 3 Month EURIBOR	-	Protezione 100%	29/08/28
IT0005546434	EURO STOXX® Select Dividend 30 (Price) Index (EUR)	1550,25	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	31/08/28
IT0005546459	ENI S.p.A.	15,052	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	12/09/28
IT0005546509	Italy CPI FOI Ex Tabacco Unrevised	97,6935	Protezione 100%	26/09/28
IT0005417552	EURO 3 Month EURIBOR	-	Protezione 100%	29/09/28
IT0005653644	EURO 3 Month EURIBOR	-	Protezione 100%	29/09/28
IT0005716466	EURO 6 Month EURIBOR	-	Protezione 100%	29/09/28
IT0005546616	Generali S.p.A.	19,17	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	17/10/28
IT0005417321	Generali S.p.A.	11,395	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	30/10/28
IT0005559957	EURO STOXX® Banks (Price) Index (EUR)	106,96	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	30/10/28
IT0005668477	EURO 3 Month EURIBOR	-	Protezione 100%	30/10/28
IT0005559999	EURO STOXX® Oil & Gas (Price) Index (EUR)	352,66	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	31/10/28
IT0005668717	EURO 3 Month EURIBOR	-	Protezione 100%	27/11/28
IT0005560120	EURO STOXX® Select Dividend 30 (Price) Index (EUR)	1513,88	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	30/11/28
IT0005569089	EURO STOXX® Banks (Price) Index (EUR)	119,14	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	26/01/29
IT0005679094	EURO 3 Month EURIBOR	-	Protezione 100%	29/01/29
IT0005569279	EURO STOXX® Select Dividend 30 (Price) Index (EUR)	1570,60	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	21/02/29
IT0005679672	EURO 3 Month EURIBOR	-	Protezione 100%	26/02/29
IT0005413940	Intesa Sanpaolo S.p.A.	1,8156	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	27/02/29
IT0005456253	EURO STOXX® Select Dividend 30 (Price) Index (EUR)	1844,06	Livello Barriera 100% / Protezione 95%	28/02/29
IT0005576886	UC European Essence (Price) Index	1012,04	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	19/03/29
IT0005693558	EURO 3 Month EURIBOR	-	Protezione 100%	29/03/29
IT0005581787	EURO STOXX® Banks (Price) Index (EUR)	134,85	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	17/04/29
IT0005417297	EURO ISTOXX® Responsibility Screened Select 30 (Price) Index (EUR)	102,722	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	30/04/29
IT0005693913	EURO 3 Month EURIBOR	-	Protezione 100%	30/04/29
IT0005588436	Enel S.p.A.	6,66	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	29/05/29
IT0005694127	EURO 3 Month EURIBOR	-	Protezione 100%	29/05/29
IT0005594681	ENI S.p.A.	14,314	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	28/06/29
IT0005705832	EURO 3 Month EURIBOR	-	Protezione 100%	29/06/29
IT0005594780	UC European Quintessence (Price) Index	992,02	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	12/07/29
IT0005706236	EURO 3 Month EURIBOR	-	Protezione 100%	23/07/29
IT0005594871	ENI S.p.A.	14,63	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	30/07/29
IT0005582017	UC European Essence (Price) Index	1074,63	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	14/08/29
IT0005599631	Enel S.p.A.	6,846	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	30/08/29
IT0005716078	EURO 3 Month EURIBOR	-	Protezione 100%	31/08/29
IT0005588501	UC European Essence (Price) Index	1068,66	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	12/09/29
IT0005413973	EURO ISTOXX ESG Leaders 50 NR Decrement 5% Price EUR	953,132	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	17/09/29
IT0005599730	ENI S.p.A.	13,57	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	27/09/29
IT0005668329	EURO 6 Month EURIBOR	-	Protezione 100%	28/09/29
IT0005716458	EURO 3 Month EURIBOR	-	Protezione 100%	28/09/29
IT0005381360	Intesa Sanpaolo S.p.A.	2,2827	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	31/10/29
IT0005668527	EURO 6 Month EURIBOR	-	Protezione 100%	31/10/29
IT0005668865	EURO 6 Month EURIBOR	-	Protezione 100%	28/11/29
IT0005381428	EURO STOXX® Select Dividend 30 (Price) Index (EUR)	2066,92	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	29/11/29
IT0005599557	UC European Quintessence (Price) Index	987,28	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	12/12/29
IT0005599680	UC European Quintessence (Price) Index	1008,65	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	17/12/29
IT0005381485	EURO STOXX® Select Dividend 30 (Price) Index (EUR)	2102,61	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	24/12/29
IT0005608747	UC European Quintessence (Price) Index	1004,36	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	15/01/30
IT0005679078	EURO 6 Month EURIBOR	-	Protezione 100%	30/01/30
IT0005393654	STOXX Europe Sustainability Select 30 (Price) Index (EUR)	148,47	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	31/01/30
IT0005393670	ENI S.p.A.	11,345	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	28/02/30
IT0005393738	Shell plc	14,578	Protezione 100%	29/03/30
IT0005393746	ENI S.p.A.	9,0043	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	29/03/30
IT0005644296	S&P 500® (Price Return) Index	5921,54	Protezione 100%	28/05/30
IT0005644536	S&P 500® (Price Return) Index	6092,16	Protezione 100%	26/06/30
IT0005653057	S&P 500® (Price Return) Index	6388,64	Protezione 100%	29/07/30
IT0005608846	Generali S.p.A.	26,24	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	29/10/30
IT0005608937	UC European Quintessence (Price) Index	978,33	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	18/11/30



Codice ISIN	Sottostante	Strike	Barriera/Protezione	Scadenza
IT0005613937	Enel S.p.A.	6,742	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	26/11/30
IT0005614018	UC European Quintessence (Price) Index	953,41	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	23/12/30
IT0005620031	BNP Paribas S.A.	57,48	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	23/12/30
IT0005417446	EURO STOXX 50® (Price) Index (EUR)	3581,37	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	30/12/30
IT0005620148	UC European Essence (Price) Index	1121,60	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	20/01/31
IT0005620080	Enel S.p.A.	6,681	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	27/01/31
IT0005417453	Enel S.p.A. / Generali S.p.A. / Intesa Sanpaolo S.p.A.	8,401 / 14,42 / 1,8336	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	29/01/31
IT0005624876	EURO 3 Month EURIBOR	-	Protezione 100%	30/01/31
IT0005679367	EURO 10 Year EURIBOR Interest Rate Swap	-	Protezione 100%	30/01/31
IT0005624934	FTSE MIB Index	38421,05	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	24/02/31
IT0005625022	Enel S.p.A.	6,985	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	26/02/31
IT0005632523	UC European Essence (Price) Index	1281,41	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	27/03/31
IT0005632655	FTSE MIB Index	39058,10	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	27/03/31
IT0005632622	Enel S.p.A.	7,371	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	28/03/31
IT0005640724	FTSE MIB Index	36457,68	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	24/04/31
IT0005635880	Intesa Sanpaolo S.p.A.	4,755	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	30/04/31
IT0005435414	Generali S.p.A. / Intesa Sanpaolo S.p.A.	16,845 / 2,409	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	30/05/31
IT0005640971	Enel S.p.A.	8,026	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	30/05/31
IT0005644312	EURO 3 Month EURIBOR	-	Protezione 100%	30/05/31
IT0005705923	Solactive BTP 10Y Annual Comp. 11am Yield Index	3,629	Protezione 100%	25/06/31
IT0005644528	Enel S.p.A.	8,06	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	27/06/31
IT0005435539	Generali S.p.A. / Intesa Sanpaolo S.p.A.	16,81 / 2,3565	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	30/06/31
IT0005706194	Solactive BTP 10Y Annual Comp. 11am Yield Index	-	Protezione 100%	29/07/31
IT0005653008	ENI S.p.A.	14,894	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	31/07/31
IT0005435752	Enel S.p.A. / ENI S.p.A.	7,788 / 10,35	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	11/08/31
IT0005653289	ENI S.p.A.	15,18	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	29/08/31
IT0005653354	S&P 500® (Price Return) Index	6501,86	Protezione 100%	29/08/31
IT0005716326	Solactive BTP 10Y Annual Comp. 11am Yield Index	-	Protezione 100%	17/09/31
IT0005653628	ENI S.p.A.	15,156	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	26/09/31
IT0005653701	S&P 500® (Price Return) Index	6643,70	Protezione 100%	29/09/31
IT0005446148	Generali S.p.A. / Intesa Sanpaolo S.p.A.	18,42 / 2,459	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	30/09/31
IT0005716417	EURO STOXX® Banks (Price) Index (EUR)	314,28	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	30/09/31
IT0005668279	Generali S.p.A.	32,56	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	24/10/31
IT0005446270	Generali S.p.A. / Intesa Sanpaolo S.p.A.	18,84 / 2,438	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	29/10/31
IT0005446379	Enel S.p.A. / ENI S.p.A. / Intesa Sanpaolo S.p.A.	6,952 / 12,328 / 2,327	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	24/11/31
IT0005668550	S&P 500® (Price Return) Index	6602,99	Protezione 100%	24/11/31
IT0005668618	Intesa Sanpaolo S.p.A.	5,509	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	26/11/31
IT0005669020	S&P 500® (Price Return) Index	6827,41	Protezione 100%	15/12/31
IT0005668998	Intesa Sanpaolo S.p.A.	5,914	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	22/12/31
IT0005456121	Enel S.p.A. / ENI S.p.A. / Intesa Sanpaolo S.p.A.	7,01 / 12,28 / 2,277	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	30/12/31
IT0005679060	EURO STOXX® Banks (Price) Index (EUR)	270,81	Protezione 100%	14/01/32
IT0005679052	Generali S.p.A.	33,41	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	26/01/32
IT0005679508	ENI S.p.A.	18,75	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	25/02/32
IT0005679524	S&P 500® (Price Return) Index	6908,86	Protezione 100%	27/02/32
IT0005693426	BNP Paribas S.A.	84,31	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	30/03/32
IT0005693764	STOXX® Europe 600 Oil & Gas (Price) Index (EUR)	539,75	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	28/04/32
IT0005693756	Intesa Sanpaolo S.p.A.	5,781	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	29/04/32
IT0005694028	Eurostat Eurozone HICP ex Tobacco Unrevised Series NSA	100,66	Protezione 100%	28/05/32
IT0005694192	Intesa Sanpaolo S.p.A.	5,79	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	28/05/32
IT0005705683	S&P 500® (Price Return) Index	7365,46	Protezione 100%	24/06/32
IT0005705907	Enel S.p.A.	10,064	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	28/06/32
IT0005705873	Eurostat Eurozone HICP ex Tobacco Unrevised Series NSA	101,96	Protezione 100%	29/06/32
IT0005706251	Intesa Sanpaolo S.p.A.	6,454	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	30/07/32
IT0005716136	ENI S.p.A.	23,665	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	02/09/32
IT0005716144	S&P 500® (Price Return) Index	7673,52	Protezione 100%	09/09/32
IT0005716300	Intesa Sanpaolo S.p.A.	6,788	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	28/09/32

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

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

Express Certificate

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

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

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

La variante Express Coupon consente di ricevere cedole incondizionate predeterminate all'emissione.

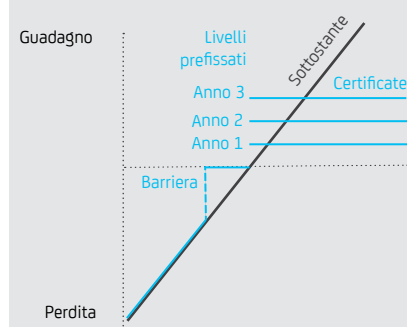
A scadenza si possono verificare tre scenari:

- se il sottostante è superiore al valore iniziale, si ha il rimborso al prezzo di emissione maggiorato di un premio finale;
- se il sottostante è compreso tra il valore iniziale e la barriera, si ottiene il rimborso del prezzo di emissione;
- se invece si verifica l'evento Barriera, ovvero il sottostante è inferiore al livello

di Barriera, il Certificate ne replica linearmente la performance negativa.

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

Categoria ACEPI: Certificate a capitale condizionatamente protetto



Express Certificate su azioni (negoziazione EuroTLX)

[>> www.onemarkets.it](http://www.onemarkets.it)

Codice ISIN	Sottostante	Strike	Barriera	Frequenza rimborso anticipato	Scadenza
DE000HC5XDT3	STELLANTIS N.V.	14,70	Livello Barriera 55%	ANNUALE	31/05/27
DE000HDOCK03	STELLANTIS N.V.	21,23	Livello Barriera 55%	ANNUALE	28/12/27
IT0005613945	GENERALI S.P.A.	27,70	Livello Barriera 60%	ANNUALE	27/11/28
IT0005614075	BNP PARIBAS S.A.	58,94	Livello Barriera 60%	ANNUALE	16/12/27
IT0005620106	BASKET: 1 X BANCA MONTE DEI PASCHI DI SIENA S.P.A.	5,7904	Livello Barriera 55%	ANNUALE	22/01/29
IT0005632390	INTESA SANPAOLO S.P.A.	4,5205	Livello Barriera 60%	ANNUALE	26/02/29
IT0005632648	FERRARI N.V.	401,60	Livello Barriera 60%	ANNUALE	04/04/29
IT0005640765	FERRARI N.V.	404	Livello Barriera 60%	ANNUALE	30/04/29
IT0005640930	INTESA SANPAOLO S.P.A.	4,851	Livello Barriera 60%	ANNUALE	30/05/29
IT0005649683	SIEMENS AG	214,85	Livello Barriera 60%	ANNUALE	27/06/29
IT0005668394	ENI S.P.A. / INTESA SANPAOLO S.P.A.	16,068 / 5,623	Livello Barriera 60%	ANNUALE	10/12/29
IT0005668725	FERRARI N.V. / MONCLER S.P.A.	337,70 / 57,22	Livello Barriera 60%	TRIMESTRALE	28/11/29
IT0005678989	INDUSTRIA DE DISEÑO TEXTIL S.A. (INDITEX) / SCHNEIDER ELECTRIC SE	56,22 / 240,95	Livello Barriera 60%	TRIMESTRALE	05/01/29
IT0005679490	ENEL S.P.A. / INTESA SANPAOLO S.P.A.	10,164 / 5,885	Livello Barriera 60%	TRIMESTRALE	27/02/30
IT0005679664	ENI S.P.A. / INTESA SANPAOLO S.P.A.	23,645 / 5,722	Livello Barriera 60%	ANNUALE	30/04/30
IT0005705543	POSTE ITALIANE S.P.A.	25,43	Livello Barriera 60%	SEMESTRALE	27/05/30
IT0005705899	INTESA SANPAOLO S.P.A.	5,952	Livello Barriera 60%	SEMESTRALE	28/06/30
IT0005715781	ENI S.P.A.	22,4	Livello Barriera 60%	SEMESTRALE	29/07/30

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

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



Protection Certificate

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

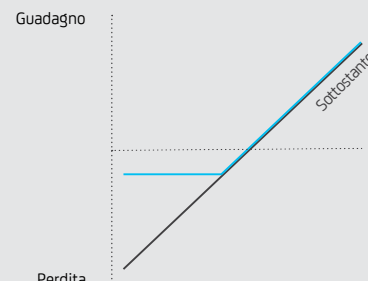
I Protection Certificate consentono di partecipare alla performance positiva registrata dal sottostante, azione, indice o fondo

azionario, proteggendo il capitale investito. Alla scadenza sono automaticamente rimborsati e viene riconosciuto un importo di liquidazione, in funzione della quotazione del sottostante rispetto al livello di protezione.

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

ammontare in Euro pari alla somma di protezione e partecipazione al rialzo.

Categoria ACEPI: Certificate a capitale protetto



Protection Certificate su azioni, indici e fondi (negoiazione EuroTLX)

>> www.onemarkets.it

Codice ISIN	Tipologia	Sottostante	Strike	Protezione	Scadenza
IT0005381329	PROTECTION 100% CON CAP	EURO STOXX® SELECT DIVIDEND 30 (PRICE) INDEX (EUR)	1958,98	Protezione 100%	24/03/27
IT0005482028	PROTECTION 100% CON CAP	FTSE MIB INDEX	25300,25	Protezione 95%	31/03/27
IT0005482044	PROTECTION 100%	EURO STOXX® SELECT DIVIDEND 30 (PRICE) INDEX (EUR)	1762,29	Protezione 100%	07/04/27
IT0005435513	PROTECTION 90% CON CAP	EURO STOXX® SELECT DIVIDEND 30 (PRICE) INDEX (EUR)	1872,20	Protezione 90%	30/06/27
IT0005492019	PROTECTION 100% CON CAP	EURO STOXX 50® (PRICE) INDEX (EUR)	3514,32	Protezione 100%	30/06/27
IT0005492027	PROTECTION 100% CON CAP	EURO STOXX® SELECT DIVIDEND 30 (PRICE) INDEX (EUR)	1554,64	Protezione 100%	30/06/27
IT0005492134	PROTECTION LOCK-IN PROTECT CON CAP	STOXX EUROPE ESG LEADERS SELECT 30 (PRICE) INDEX (EUR)	122,19	Protezione 100%	29/07/27
IT0005498073	PROTECTION LOCK-IN PROTECT CON CAP	STOXX EUROPE ESG ENVIRONMENTAL LEADERS SELECT 30 (PRICE) INDEX (EUR)	119,76	Protezione 100%	13/09/27
IT0005417255	PROTECTION 100% CERTIFICATE	EURO ISTOXX ESG LEADERS 50 NR DECREMENT 5% PRICE EUR	966,01	Protezione 100%	17/09/27
IT0005498180	PROTECTION 100% CON CAP	STOXX® EUROPE 600 (PRICE) INDEX (EUR)	382,89	Protezione 100%	30/09/27
IT0005668535	STABILITY FLOATER PROTECTION 80%	MSCI WORLD INDEX	4424,835	Protezione 80%	28/10/27
IT0005508269	PROTECTION 100% CON CAP	ENEL S.P.A.	4,472	Protezione 100%	29/10/27
IT0005481954	PROTECTION 100% CON CAP	EURO STOXX® SELECT DIVIDEND 30 (PRICE) INDEX (EUR)	1799	Protezione 100%	30/03/28
IT0005482036	PROTECTION 100%	FTSE MIB INDEX	25300,25	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	31/03/28
IT0005435281	PROTECTION CON CAP	EURO ISTOXX 50 CARBON ADAPTATION GR DECREMENT 5%	1687,21	Protezione 90%	28/04/28
IT0005482069	PROTECTION 100% CON CAP	STOXX GLOBAL ESG LEADERS SELECT 50 EUR INDEX	164,03	Protezione 100%	28/04/28
IT0005482184	PROTECTION 100% CON CAP	STOXX GLOBAL ESG LEADERS SELECT 50 EUR INDEX	163,70	Protezione 100%	31/05/28
IT0005482192	PROTECTION 95% WITH CAP AND DIGITAL COUPONS	EURO STOXX® SELECT DIVIDEND 30 (PRICE) INDEX (EUR)	1735,15	Protezione 95%	31/05/28
IT0005536062	PROTECTION 100% WITH CAP AND CONDITIONAL COUPONS	STOXX EUROPE ESG ENVIRONMENTAL LEADERS SELECT 30 (PRICE) INDEX (EUR)	120,35	Protezione 100%	31/05/28
IT0005406639	PROTECTION CON CAP CERTIFICATE	EURO STOXX® SELECT DIVIDEND 30 (PRICE) INDEX (EUR)	1431,784	Protezione 100%	30/06/28
IT0005413890	PROTECTION 100% CON CAP	INTESA SANPAOLO S.P.A.	1,76	Protezione 100%	31/07/28
IT0005546400	PROTECTION 100%	EURO ISTOXX ESG LEADERS 50 NR DECREMENT 5% PRICE EUR	1094,40	Protezione 100%	22/08/28
IT0005446122	PROTECTION 90% CON CAP	EURO STOXX® SELECT DIVIDEND 30 (PRICE) INDEX (EUR)	1890,30	Protezione 90%	18/09/28
IT0005417339	PROTECTION 100% CON CAP	EURO STOXX® SELECT DIVIDEND 30 (PRICE) INDEX (EUR)	1615,842	Protezione 100%	30/11/28
IT0005560187	PROTECTION 100% CON CAP	ENEL S.P.A.	6,663	Protezione 100%	19/12/28
IT0005560245	PROTECTION 100%	FTSE MIB INDEX	30421,51	Protezione 100%	28/12/28
IT0005456170	PROTECTION 95% CON CAP	EURO STOXX® SELECT DIVIDEND 30 (PRICE) INDEX (EUR)	1947,34	Protezione 95%	31/01/29
IT0005576761	PROTECTION 100% CON CAP	ENEL S.P.A.	5,94	Protezione 100%	28/02/29
IT0005413981	PROTECTION 100% CON CAP	EURO ISTOXX 50 CARBON ADAPTATION GR DECREMENT 5%	1355,30	Protezione 100%	19/03/29
IT0005576993	PROTECTION 100% WITH CAP AND MEMORY CONDITIONAL COUPONS	GENERALI S.P.A.	23,67	Protezione 100%	28/03/29
IT0005581860	PROTECTION 100% WITH CAP AND MEMORY CONDITIONAL COUPONS	GENERALI S.P.A.	22,93	Protezione 100%	30/04/29
IT0005668659	PROTECTION 100%	EURO STOXX® SELECT DIVIDEND 30 (PRICE) INDEX (EUR)	2070,72	Protezione 100%	19/11/29
IT0005614026	PROTECTION 100% CON CAP	UC EUROPEAN SECTOR ROTATION STRATEGY INDEX	1776,53	Protezione 100%	31/12/29

Pubblicità

Codice ISIN	Tipologia	Sottostante	Strike	Protezione	Scadenza
IT0005456303	PROTECTION 100% CON CAP	FTSE MIB INDEX	25773,03	Protezione 100%	28/02/30
IT0005644254	PROTECTION LOCK-IN PROTECT CON CAP	FTSE MIB INDEX	40127,75	Protezione 100%	29/05/30
IT0005649626	PROTECTION 100% CON CAP	BLOOMBERG GOLD SUBINDEX 5M	317,4507	Protezione 100%	17/06/30
IT0005649691	PROTECTION 100% CON CAP	ALLIANZ SE / COMPAGNIE DE SAINT-GOBAIN S.A. / ENI S.P.A. / SIEMENS AG / VINCI S.A.	346,60 / 100,40 / 14,288 / 223,05 / 125,80	Protezione 100%	15/07/30
IT0005653180	PROTECTION 100% CON CAP	ISHARES® BITCOIN TRUST ETF	66,71	Protezione 100%	31/07/30
IT0005653636	PROTECTION 100% CON CAP	ISHARES® BITCOIN TRUST ETF	64,42	Protezione 100%	26/09/30
IT0005417487	PROTECTION CON CAP	EURO STOXX ESG LEADERS 50 NR DECREMENT 5% PRICE EUR	1031,968	Protezione 100%	26/02/31
IT0005679607	PROTECTION 100%	EURO STOXX 50® (PRICE) INDEX (EUR)	5565,93	Protezione 100%	27/03/31
IT0005635716	PROTECTION 100%	EURO STOXX ESG LEADERS 50 NR DECREMENT 5% PRICE EUR	1399,89	Protezione 100%	31/03/31
IT0005693707	PROTECTION SHORT CERTIFICATE CON CAP	NASDAQ-100® INDEX	26333,00	Protezione 100%	17/04/31
IT0005635922	PROTECTION 100%	EURO STOXX ESG LEADERS 50 NR DECREMENT 5% PRICE EUR	1363,99	Protezione 100%	24/04/31
IT0005693970	PROTECTION 100% CERTIFICATES WITH EARLY REDEMPTION AT THE OPTION OF THE ISSUER	EURO STOXX 50® (PRICE) INDEX (EUR)	5960,32	Protezione 100%	22/05/31
IT0005640989	PROTECTION 100%	EURO STOXX ESG LEADERS 50 NR DECREMENT 5% PRICE EUR	1464,89	Protezione 100%	30/05/31
IT0005649592	PROTECTION 100% WITH CAP AND MEMORY CONDITIONAL COUPONS	UC EUROPEAN ESSENCE (PRICE) INDEX	1281,89	Protezione 100%	26/06/31
IT0005653032	PROTECTION 100% WITH CAP AND MEMORY CONDITIONAL COUPONS	UC EUROPEAN ESSENCE (PRICE) INDEX	1291,51	Protezione 100%	29/07/31
IT0005653149	PROTECTION 100% CON CAP	BLOOMBERG GOLD SUBINDEX 5M	315,1084	Protezione 100%	28/08/31
IT0005653321	PROTECTION 100% WITH CAP AND MEMORY CONDITIONAL COUPONS	UC EUROPEAN ESSENCE (PRICE) INDEX	1297,56	Protezione 100%	05/09/31
IT0005653594	PROTECTION 100%	MSCI WORLD EX USA WITH MINIMUM ECONOMIC EXPOSURE TO USA TOP 50 SELECT 3.5% DECREMENT IDX EUR NET RETURN	1091,362	Protezione 100%	29/09/31
IT0005653776	PROTECTION 100% WITH CAP AND MEMORY CONDITIONAL COUPONS	UC EUROPEAN QUINTESSENCE (PRICE) INDEX	1155,11	Protezione 100%	29/09/31
IT0005668428	PROTECTION 100%	MSCI WORLD EX USA WITH MINIMUM ECONOMIC EXPOSURE TO USA TOP 50 SELECT 3.5% DECREMENT IDX EUR NET RETURN	1095,2065	Protezione 100%	28/10/31
IT0005668436	PROTECTION 100% CON CAP	BLOOMBERG GOLD SUBINDEX 5M	367,2915	Protezione 100%	28/10/31
IT0005668543	PROTECTION 100% WITH CAP AND MEMORY CONDITIONAL COUPONS	STOXX® EUROPE 600 OIL & GAS (PRICE) INDEX (EUR)	412,84	Protezione 100%	18/11/31
IT0005668626	CERTIFICATO 100% PROTETTO	MSCI EUROPE SMART SECURITY DEFENSE INFRASTRUCTURE TOP 50 SELECT 4.5% DECREMENT INDEX	1510,5249	Protezione 100%	17/12/31
IT0005668923	PROTECTION 100% WITH CAP AND MEMORY CONDITIONAL COUPONS	STOXX® EUROPE 600 OIL & GAS (PRICE) INDEX (EUR)	401,06	Protezione 100%	24/12/31
IT0005693475	PROTECTION 100% CON CAP	MSCI WORLD GOLD URANIUM RARE EARTH SELECT 4.5% DECREMENT IDX EUR NET TOTAL RETURN	3661,224	Protezione 100%	30/03/32
IT0005693806	PROTECTION 100% CON CAP	MSCI WORLD GOLD URANIUM RARE EARTH SELECT 4.5% DECREMENT IDX EUR NET TOTAL RETURN	3930,8257	Protezione 100%	28/04/32
IT0005705501	PROTECTION 100% CON CAP	MSCI WORLD AI EFFECT SELECT 4.5% DECREMENT INDEX	3867,973	Protezione 100%	18/06/32
IT0005706111	PROTECTION 100% CON CAP	MSCI WORLD AI EFFECT SELECT 4.5% DECREMENT INDEX	3711,854	Protezione 100%	19/07/32
IT0005706186	PROTECTION 100% CON CAP	ONEMARKETS FIDELITY WORLD EQUITY INCOME FUND - C	149,20	Protezione 100%	27/07/32
IT0005715872	PROTECTION 100% CON CAP	MSCI EUROPE SMART SECURITY DEFENSE INFRASTRUCTURE TOP 50 SELECT 4.5% DECREMENT INDEX	1708,607	Protezione 100%	25/08/32
IT0005716292	PROTECTION 100% CON CAP	MSCI EUROPE SMART SECURITY DEFENSE INFRASTRUCTURE TOP 50 SELECT 4.5% DECREMENT INDEX	1660,272	Protezione 100%	16/09/32

Publicità

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

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



Top Bonus Certificate

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

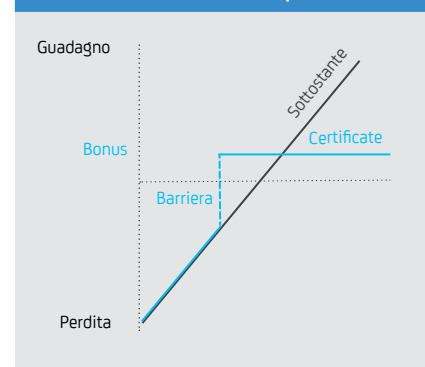
I Top Bonus sono una variante dei Bonus Cap Certificate e consentono di ottenere un rendimento predefinito (Bonus), se alla data di valutazione finale, il sottostante quota ad un livello pari o superiore al livello di Barriera predeterminato. Durante la vita dello strumento il livello di Barriera può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

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

Si adattano a strategie di investimento con aspettative di mercato in moderato

rialzo, moderato ribasso o in fase laterale.

Categoria ACEPI: Certificate a capitale condizionatamente protetto



Top Bonus Certificate su azioni (negoiazione EuroTLX)

>> www.onemarkets.it

Codice ISIN	Sottostante	Strike	Barriera	Rimborso a scadenza	Scadenza
IT0005653040	BNP PARIBAS S.A.	79,07	Livello Barriera 60%	A scadenza sopra Barriera 1.097,5 EUR	30/07/27
IT0005693434	AMAZON.COM INC.	199,34	Livello Barriera 60%	A scadenza sopra Barriera 1.117 EUR	30/03/28

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

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

Impressum

Casa Editrice:

GMR SRL
Viale San Michele del Carso 1
20144 Milano

Redazione:

Direttore - Giuseppina Parini

Art Direction:

Elisa Terenzi

Stampa:

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

Autorizzazione:

N.151 del 14 maggio 2015
del tribunale di Milano
ISSN 2974-9336

UniCredit Certificate:

info.investimenti@unicredit.it

Client Solutions

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

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

Immagini usate su licenza
di Shutterstock.com

Disclaimer:

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

La medesima è rivolta al pubblico indistinto ed ha contenuto di carattere informativo - promozionale. Essa non costituisce né da parte dell'Editore, né da parte dell'emittente/emittenti ivi citati, né offerta, né raccomandazione, né consulenza in materia di investimenti per l'acquisto, la vendita o la tenuta degli strumenti finanziari ivi menzionati, né è da intendersi, nemmeno in parte, come presupposto di o in connessione a un qualsiasi contratto o impegno di qualsivoglia tipo. Qualsiasi eventuale riferimento nella Pubblicazione a specifici obiettivi e situazioni finanziarie degli investitori si basa su generiche assunzioni, non confermate dagli investitori stessi. Gli strumenti finanziari e gli investimenti ivi rappresentati potrebbero essere non appropriati/adequati per gli investitori che ricevono la Pubblicazione. I medesimi sono responsabili in modo esclusivo di effettuare le proprie indipendenti valutazioni e verifiche sulle condizioni di mercato, sui prodotti, sugli investimenti ed operazioni cui si riferisce la Pubblicazione. Gli investitori devono effettuare le proprie valutazioni di appropriatezza/adequazione degli investimenti negli strumenti ivi rappresentati, basandosi sui relativi rischi e meriti, nonché sulla propria strategia di investimento e situazione legale, fiscale, finanziaria. Prima di ogni investimento si raccomanda pertanto agli investitori di informarsi presso il proprio intermediario sulla natura e sul rischio che esso comporta e di prendere visione del prospetto di base, dei successivi supplementi al prospetto di base e del documento contenente le informazioni chiave (Key Information Document - KID) degli strumenti finanziari disponibile presso il sito web dell'emittente. Qualsiasi informazione contenuta nella Pubblicazione relativa a rendimenti passati, proiezioni, previsioni, stime o dichiarazioni di prospettive future, così come qualsiasi valutazione o altra informazione dai medesimi ricavata è a scopo esclusivamente illustrativo e non è da considerarsi indicatore affidabile di andamenti futuri. L'Editore e gli emittenti degli strumenti finanziari cui fa riferimento la Pubblicazione, così come il relativo personale, non rilasciano alcuna dichiarazione e garanzia, né assumono alcuna responsabilità in merito alla raggiungibilità o ragionevolezza di qualsiasi previsione ivi contenuta. Gli emittenti così come altre società del relativo gruppo di appartenenza cui fa riferimento la Pubblicazione possono negoziare, sottoscrivere, avere posizioni lunghe o corte, nonché agire in qualità di marker maker con riferimento a qualsiasi strumento anche collegato/derivato ivi menzionato; possono agire in qualità di consulenti e finanziatori degli emittenti di tali strumenti e, più in generale, possono avere uno specifico interesse riguardo gli emittenti, gli strumenti e le operazioni cui fa riferimento la Pubblicazione o intrattenere rapporti di natura bancaria con gli emittenti stessi. Gli emittenti così come altre società del relativo gruppo di appartenenza cui fa riferimento la Pubblicazione, hanno adottato misure, sistemi interni, controlli e procedure per identificare e gestire potenziali conflitti di interesse. Le informazioni contenute nella Pubblicazione non hanno la pretesa di essere esaustive e possono essere soggette a revisione o modifica materiale, senza obbligo di avviso. Esse si basano sulle informazioni ottenute da, o che si basano su, fonti informative che l'Editore e gli emittenti considerano affidabili. Ad ogni modo, salvo il caso di false dichiarazioni fraudolente, né l'Editore né gli emittenti né il relativo personale, rilasciano alcuna dichiarazione di accuratezza o completezza della Pubblicazione, né si assume alcuna responsabilità per qualsiasi danno perdita dovesse sorgere in relazione all'utilizzo o all'affidamento che venisse fatto sulla medesima. La Pubblicazione viene distribuita da UniCredit Bank GmbH, 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 GmbH, Succursale di Milano, né GMR Srl e il relativo personale si assumono alcuna responsabilità per qualsiasi differenza venisse riscontrata fra il documento trasmesso in formato elettronico e la versione originale. UniCredit Bank GmbH, Monaco, UniCredit Bank Austria AG, Vienna, UniCredit S.p.A. sono sottoposte alla vigilanza della Banca Centrale Europea. Inoltre UniCredit Bank GmbH 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 GmbH, Succursale di Milano è soggetto vigilato da Banca d'Italia, dalla Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (CONSOB) e dalla Federal Financial Supervisory Authority (BaFin).

Scanning the markets for your investments



onemarkets by UniCredit

è il punto di riferimento per soluzioni
di investimento all'avanguardia,
dai fondi ai prodotti strutturati,
dalle obbligazioni ai prodotti alternativi.



onemarkets.it

onemarkets by  **UniCredit**

Questa è una comunicazione di marketing. Investire comporta dei rischi. L'investimento potrebbe non essere adatto a tutti gli investitori. Si prega di consultare il prospetto e il KID prima di prendere una decisione finale di investimento.