

OTTOBRE 2022

onemarkets

VEDI CHIARO, INVESTI MEGLIO



È nata una nuova gamma di fondi UniCredit: onemarkets Fund

Outlook

Il rallentamento dell'economia globale

Pag 06

Economia

Italia: ci attendiamo una fase di recessione a cavallo dell'anno e una crescita nulla nel 2023

Pag 16

Focus

Preferiamo bond e azioni liquide di elevata qualità

Pag 20

Collezionare premi offre grandi soddisfazioni

SCOPRI
LA NUOVA
EMISSIONE

NUOVI STEP-DOWN CASH COLLECT WORST OF

Premi condizionati trimestrali fino al 5,15% con effetto memoria e Barriera a scadenza (Barriera Capitale) tra il 40% ed il 50% del Valore Iniziale

- Premi periodici con effetto memoria fino al 5,15% se nelle date di Osservazione trimestrali il valore del Sottostante, facente parte del Paniere e con la performance peggiore, è pari o superiore al Livello di Pagamento dell'Importo Condizionato Aggiuntivo (Barriera Premio) posto al 60% del Valore Iniziale.
- Possibile Rimborso Anticipato con effetto Step-Down a partire dal sesto mese, se il valore del Sottostante, facente parte del Paniere e con la performance peggiore, nelle date di Osservazione trimestrali è pari o superiore al Livello di Rimborso Anticipato. La soglia di rimborso è di tipo Step-Down: va a diminuire del 5% ogni due date di Osservazione sino all'80% del Valore Iniziale. Questo particolare meccanismo permette di rendere più probabile il Rimborso Anticipato.
- Barriera a scadenza (Barriera Capitale) posta tra il 40% e il 50% del Valore Iniziale. A scadenza (Settembre 2026) sono possibili tre scenari:
 - se il valore del Sottostante, facente parte del Paniere e con la performance peggiore, è pari o superiore rispetto al livello Barriera Premio, lo strumento rimborsa l'Importo Nominale 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 Premio ma pari o superiore al livello Barriera Capitale, lo strumento rimborsa solo l'importo Nominale;
 - se il valore del Sottostante, facente parte del Paniere e con la performance peggiore, è inferiore al livello Barriera Capitale, viene corrisposto un valore commisurato alla performance del Sottostante, facente parte del Paniere e con la performance peggiore: in questa ipotesi, i Certificate non proteggono il capitale investito.

ISIN	Sottostante*	Valore Iniziale (Strike)	Barriera Premio (%)	Barriera Capitale (%)	Premio* Trimestrale Condizionato
DE000HCODFU9	DAX®	12.139,68 EUR	7.283,808 EUR (60%)	4.855,872 EUR (40%)	0,9%
	FTSE MIB	20.961,38 EUR	12.576,828 EUR (60%)	8.384,552 EUR (40%)	
	NASDAQ-100®	11.271,75 USD	6.763,05 USD (60%)	4.508,7 USD (40%)	
DE000HCODFT1	FTSE MIB	20.961,38 EUR	12.576,828 EUR (60%)	8.384,552 EUR (40%)	1,65%
	NASDAQ-100®	11.271,75 USD	6.763,05 USD (60%)	4.508,7 USD (40%)	
	NIKKEI225	26.571,87 JPY	15.943,122 JPY (60%)	10.628,748 JPY (40%)	
DE000HCODFQ7	FERRARI	196,55 EUR	117,93 EUR (60%)	98,275 EUR (50%)	5,15%
	FORD	11,91 USD	7,146 USD (60%)	5,955 USD (50%)	
	TESLA	282,94 USD	169,764 USD (60%)	141,47 USD (50%)	

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

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.



Scopri la gamma completa su: [investimenti.unicredit.it](https://www.investimenti.unicredit.it)
800.01.11.22 #UniCreditCertificate



Messaggio pubblicitario. Questo annuncio ha finalità pubblicitarie ed è pubblicato da UniCredit Bank AG Succursale di Milano, membro del Gruppo UniCredit. UniCredit Bank AG Succursale di Milano è soggetto regolato dalla Banca Centrale Europea, Banca d'Italia, Commissione Nazionale per le Società e la Borsa e Bafin. I Certificate emessi da UniCredit Bank AG 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 Contene 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/info/documentazione.html>) di strumenti è stato approvato da Consob, Baf-in o CSF e passaportato presso Consob. Le Condizioni Definitive sono disponibili nella pagina relativa a ciascuno strumento attraverso il motore di ricerca. L'approvazione del prospetto non è da intendersi come approvazione dei titoli offerti o ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato. Si ricorda che si tratta di un prodotto strutturato a complessità molto elevata e può risultare di difficile comprensione. In relazione alle conoscenze e all'esperienza, alla situazione finanziaria e agli obiettivi d'investimento, i Certificate potrebbero risultare non adeguati per tutti gli investitori. Si invitano pertanto gli investitori a rivolgersi ai propri consulenti prima di effettuare l'investimento.



Nicola Francia
 Responsabile Private Investor Products
 & Southern Europe Coverage
 UniCredit
 Presidente ACEPI

Tassi in risalita: quali le opportunità da cogliere

Inflazione fuori controllo, tassi in rapida ascesa e borse in ribasso. È questa la fotografia del mercato, all'interno del contesto bellico che ha provocato una crisi energetica mondiale senza precedenti e i timori di una recessione globale alle porte.

Da qualche mese, viviamo una situazione nuova sui mercati finanziari internazionali il cui andamento nel breve termine rimane molto incerto.

Tuttavia, le mie considerazioni odierne sono improntate all'ottimismo. Il sole sorge ogni mattina, le nostre vite vanno avanti, il mondo continua a progredire e lo fa a una velocità accelerata rispetto al passato. L'attuale momento negativo del mercato un giorno finirà, l'inflazione tornerà sotto controllo, i tassi troveranno un equilibrio, le borse prima si stabilizzeranno e poi risaliranno, anticipando la ripresa della crescita economica. Magari avremo anche un periodo di pace prolungata e governi stabili in molti paesi.

L'esperienza ci insegna che ogni grande crisi crea sempre opportunità: è importante saperle cogliere. Certo, sappiamo che non è facile e che non è per tutti i profili d'investimento, ma una buona consulenza aiuta a fare le scelte giuste in questi frangenti.

Alcuni trend di cambiamento, in risposta all'attuale crisi, sono tangibili. La transizione energetica a politiche ecologiche, ad esempio, sta accelerando: esiste un'agenda ESG condivisa a livello politico, industriale e finanziario. Così come non c'è dubbio che il PNRR sia una grande opportunità di rilancio per la nostra economia, in risposta alla pandemia. Inoltre, la guerra ha rafforzato l'unione della comunità europea, che mai come in questo momento è coesa verso obiettivi comuni.

Venendo alle scelte d'investimento, le opportunità da cogliere oggi sono molteplici.

In primis, il rialzo dei tassi ha spinto i rendimenti obbligazionari a livelli molto interessanti, che non vedevamo da anni (se escludiamo i periodi di esplosione del rischio di credito, in seguito alle crisi del debito sovrano). Oggi si può di nuovo comprare obbligazioni investment grade (nella forma preferita: titoli, fondi, gestioni patrimoniali) con rendimento tra il 4% e il 5%, cercando di preservare il poter di acquisto eroso dall'inflazione. Ma sappiamo che il tasso d'inflazione in Europa è ben superiore a questi livelli (con picchi a doppia cifra), quindi, nel breve periodo, i rendimenti obbligazionari (seppur generosi rispetto al passato) potrebbero comunque non essere sufficienti a compensare l'erosione del capitale. Le banche centrali, però, hanno intrapreso una politica monetaria molto restrittiva per combattere l'inflazione e mirano a una stabilizzazione della stessa nel tempo (probabilmente tra il 3% e il 4%). Anche se è difficile individuarne precisamente la tempistica, dall'esperienza delle precedenti crisi sappiamo che i mercati azionari ripartiranno (prima o poi), probabilmente dopo un prolungato periodo di consolidamento. Oggi forse non scontano ancora pienamente il rischio di una recessione globale, ma sicuramente la correzione dai massimi è stata importante. Allora, perché non ricominciare ad acquistare azioni a questi livelli, magari con strategie di ingresso progressivo sfruttando i ribassi? La strategia pac si conferma vincente nel lungo termine, soprattutto se l'accumulo avviene nei periodi di mercato depresso. Oppure, attraverso un portafoglio di Certificate che sfrutta i meccanismi di protezione del capitale totale o condizionata.

Inoltre, ci sono investimenti tematici correlati a trend di lungo termine e, quindi, meno colpiti dalle incertezze del ciclo economico che potrebbero beneficiare prima di altri dei segnali di ripresa.

Nelle pagine che seguono offriamo un'intervista a Manuela D'Onofrio (Head of Group Investment Strategy di UniCredit) che delinea la view del nostro Gruppo sui mercati, in questo difficile scenario.

Oggi UniCredit offre ai propri clienti tutto ciò: una consulenza di qualità, una vasta offerta di Certificate, un'offerta regolare di obbligazioni (non solo emesse dal nostro Gruppo) e un approccio al gestito in architettura aperta. Infine, recentemente abbiamo lanciato 7 nuovi fondi della sicav del Gruppo, Onemarkets Fund. Questa nuova famiglia di fondi è la risposta del nostro Gruppo alle esigenze della clientela e si caratterizzano per l'impronta ESG nelle politiche d'investimento. Coerentemente con la nostra strategia di architettura aperta, abbiamo affidato la gestione di questi nuovi fondi a cinque società di asset management, selezionate per la loro eccellenza nelle diverse strategie d'investimento. Li presentiamo in dettaglio in questo numero della nostra rivista.

Il 20 ottobre si è svolto il Certificate Day 2022, organizzato da ACEPI. La conferenza è stata ricca di spunti e interventi interessanti con focus sulla transizione ESG multi-industry e sugli impatti ESG per il mercato dei Certificate, tra cui spiccano il codice di autodisciplina ESG di ACEPI e la ricerca condotta dall'associazione insieme a Prometeia. Ne trovate un resoconto nelle pagine che seguono.

Buoni investimenti!



12

Scenario valutario:
dollaro ancora forte contro
le principali valute



18

Inflazione e banche centrali spingono
al rialzo rendimenti e volatilità



14

Petrolio:
si rileva una rapida riduzione delle scorte di petrolio
nei paesi Ocse e la capacità inutilizzata è scarsa



16

Italia:
ci attendiamo una fase di recessione a cavallo dell'anno
e una crescita nulla nel 2023



Numero 25 | Ottobre 2022



ECONOMIA E MERCATI

Il rallentamento dell'economia globale..... 06
L'outlook di Marco Valli

Scenario valutario..... 12
Dollaro ancora forte contro le principali valute

Il petrolio..... 14
Si rileva una rapida riduzione delle scorte di petrolio nei paesi Ocse e la capacità inutilizzata è scarsa

L'Italia..... 16
Ci attendiamo una fase di recessione a cavallo dell'anno e una crescita nulla nel 2023

Inflazione e banche centrali spingono al rialzo rendimenti e volatilità..... 18
La priorità è contenere l'inflazione anche a discapito della crescita



ASSET ALLOCATION

Preferiamo bond e azioni liquide di elevata qualità..... 20
Intervista a Manuela D'Onofrio



OSSERVATORIO INTERNAZIONALE

La grande guerra dei chip..... 22
La rivalità sino-americana è entrata in una nuova importante fase



SOTTO LALENTE

Certificate Day 2022..... 24
Conferenza ACEPI 20/10/2022



MERCATO DEI CERTIFICATE

Le occasioni di fine anno..... 26
Per cavalcare i mercati e battere l'inflazione

Cogliere le opportunità dalle complessità dei mercati..... 28
Certificate Protection 100% con Cap e partecipazione a leva su una singola azione

Inflazione, banche centrali e situazione geopolitica complessa..... 30
Come investire su indici azionari con Barriere protettive e un bonus a scadenza



INTERVISTE

È nata una nuova gamma di fondi UniCredit: onemarkets Fund..... 32
Intervista a Claudia Vacanti



CATALOGO PRODOTTI

Catalogo Certificate..... 34
La nostra gamma di prodotti



Il rallentamento dell'economia globale





Marco Valli
Head of Research
Chief European Economist
UniCredit

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

La crescita mondiale è entrata in una fase di forte rallentamento. Quest'anno dovremmo assestarci intorno al 2,7% (rivisto al ribasso dalla stima di fine giugno del 3,0%) per poi scendere ad appena l'1,9% nel corso del 2023, quasi un punto percentuale in meno rispetto alla previsione precedente. Si tratterebbe, di fatto, di una recessione, visto che la crescita globale è scesa al di sotto del 2% solo cinque volte nell'ultimo mezzo secolo, nel 1973, 1981, 1982, 2009 e 2020 (a causa della pandemia di COVID-19). I sondaggi presso le imprese segnalano un ridimensionamento del clima di fiducia. Il settore manifatturiero è sotto pressione a livello mondiale a causa degli alti prezzi degli input, della riduzione da parte delle famiglie della spesa in beni di consumo dopo le riaperture post-pandemiche (in particolare negli Stati Uniti) e dell'accresciuta incertezza economica che grava sulla domanda di beni capitali. Nel frattempo, la spinta ai servizi dalla riapertura dell'economia sta svanendo, in particolare in Europa, dove la compressione dei redditi reali si sta intensificando a causa dell'aumento delle bollette energetiche, spingendo la fiducia dei consumatori ai minimi storici. Le condizioni finanziarie più stringenti fanno il resto. Non dimentichia-

moci che stiamo assistendo al più brusco ciclo di rialzo tassi degli ultimi decenni. Il fatto che quasi tutti i paesi siano coinvolti (con l'eccezione di Cina e Giappone) aumenta gli effetti indiretti sulla crescita e sui mercati finanziari della restrizione monetaria.

Di che entità sarà la recessione?

Sono abbastanza fiducioso che la recessione possa rimanere moderata. I principali motivi sono l'elevato risparmio delle famiglie, aziende che godono di una buona disponibilità di liquidità, mercati del lavoro in cui le imprese fronteggiano ancora scarsità di manodopera e un ulteriore allentamento dei vincoli di offerta, così come si evince dalla progressiva normalizzazione delle tensioni sulle catene di approvvigionamento. La pressione sui redditi reali è destinata a diminuire entro la fine del prossimo anno con il probabile rallentamento dell'inflazione, ma l'inasprimento della politica monetaria e delle condizioni finanziarie sembrano destinati a ridurre il ritmo della ripresa quando questa si manifesterà, penso già a partire dalla seconda metà del 2023.

Pensate che l'inflazione in eurozona e negli Stati Uniti sia vicino o abbia toccato il picco? Quali altre manovre dobbiamo attenderci dalle banche centrali?

Sì, l'inflazione headline dovrebbe aver



già toccato o essere prossima al picco, sia in Eurozona, sia negli Stati Uniti. Tuttavia, l'inflazione core negli Stati Uniti non dà segnali di moderazione e continua a correre a ritmi decisamente eccessivi per la Fed, mentre in Eurozona è salita verso il 5% e la traiettoria è ancora orientata al rialzo. Le banche centrali rimangono quindi molto aggressive, per timore che l'inflazione elevata a lungo possa radicarsi nelle

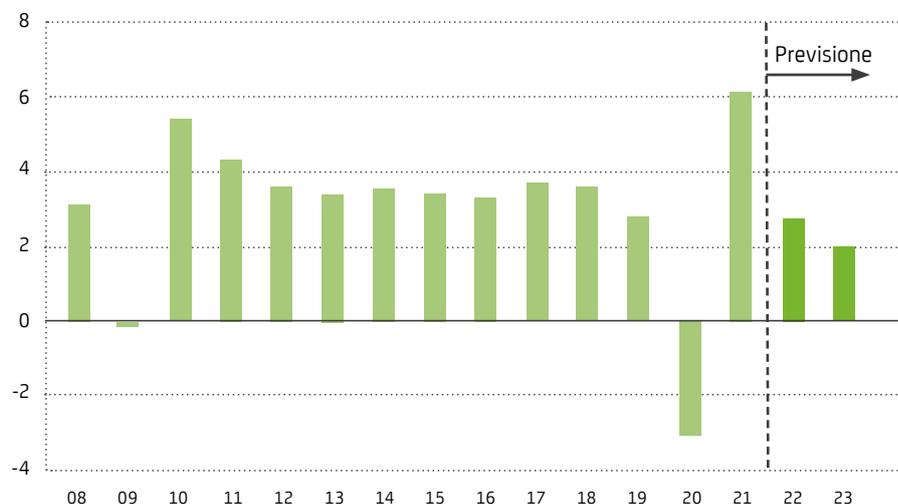
aspettative di famiglie e imprese, portando così a una maggiore vischiosità della dinamica dei prezzi al consumo. Prevediamo che l'inasprimento della politica monetaria globale continui e raggiunga il picco nel primo trimestre del 2023. La Fed potrebbe assestarsi in area 4,75%, mentre la BCE dovrebbe spingere il tasso sui depositi in area 2,25%, un livello che reputiamo essere moderatamente restrittivo. Una volta entrata in questo territorio, la BCE non avrà più buone ragioni per continuare a reinvestire tutti i titoli acquistati con i diversi programmi di QE (quantitative easing). Perciò, nella prima metà del 2023, è ipotizzabile che la BCE decida di seguire la Fed e intraprenda una graduale riduzione del suo portafoglio di titoli. Si tratta di una manovra da compiere con prudenza e gradualità perché il rischio di un eccessivo allargamento degli spread sovrani è sempre in agguato.

Dove vedete i rischi sui tassi di interesse?

I rischi sono orientati al rialzo e la Fed sarà il punto di riferimento per i mercati finanziari, visto che probabilmente continuerà a dettare il ritmo del ciclo di aumenti a livello globale. Dal mio punto

Probabile recessione globale l'anno prossimo

Crescita Pil reale globale, % a/a



Fonte: IMF, UniCredit Research



di vista, la Fed rischia di ripetere, in senso contrario, l'errore che fece nel 2020 quando adottò una strategia di politica monetaria tesa a mantenere i tassi a zero fino a quando il mercato del lavoro non fosse tornato a pieno regime. I fatti hanno poi portato alla luce tutte le lacune di questo approccio mirato a favorire il surriscaldamento dell'economia, nella speranza di lasciarsi alle spalle lunghi anni di inflazione costantemente sotto il target del 2%. Oggi vedo il rischio che le banche centrali errino nella direzione opposta. Ponendo molta enfasi sull'inflazione realizzata e meno sulle prospettive di medio termine (che puntano alla disinflazione), la Fed e le altre banche centrali corrono il rischio di inasprire troppo la politica monetaria e, quindi, di causare un danno non necessario all'attività economica. Purtroppo i numerosi e significativi errori di previsione di inflazione dell'ultimo anno hanno lasciato il segno e i banchieri centrali stanno ora cercando di riguadagnare credibilità. La Fed può correre il rischio di essere troppo aggressiva sui tassi più di quanto non debba fare la BCE. Infatti, la Fed fronteggia un'inflazione guidata per lo più dalla forza della domanda, che richiede quindi una

stretta per raffreddare un'economia surriscaldata. La BCE ha un compito più difficile, perché si deve districare tra un'inflazione spinta più che altro da fattori di offerta e una recessione che diventa sempre più probabile. Senza contare che, a causa degli spread sovrani, le condizioni finanziarie sono strutturalmente più restrittive proprio nei paesi più vulnerabili, che meno avrebbero bisogno di tassi di interesse elevati.

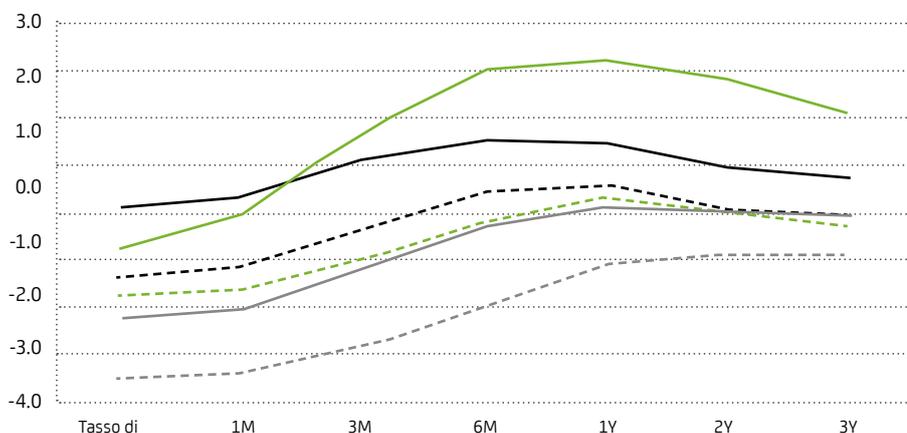
Vedete spazio per ulteriori stimoli fiscali in caso di frenata dell'economia?

In generale no, ma occorre distinguere. Negli Stati Uniti non è pensabile che la politica fiscale venga in soccorso alla crescita, di fatto agendo in direzione opposta alla politica monetaria. È il caso di ricordare che il rialzo dell'inflazione cui stiamo assistendo è in buona parte dovuto a una dose eccessiva di stimolo fiscale nella fase pandemica, specie negli Stati Uniti dove prima l'amministrazione Trump e poi quella di Biden hanno lanciato enormi piani di aiuti per lo più indirizzati alle famiglie. L'eccesso di domanda da parte dei consumatori a stelle e strisce che ne è derivato ha contribuito ad aumentare i prezzi di molti

Aggressivo repricing delle prospettive della banca centrale

● Stati Uniti (28 Set 2022) ● Regno Unito (28 Set 2022) ● Eurozona (28 Set 2022)
 □ Stati Uniti (28 Giu 2022) □ Regno Unito (28 Giu 2022) □ Eurozona (28 Giu 2022)

Aspettative implicite nel mercato per il tasso di politica monetaria, %



Fonte: IMF, UniCredit Research



prodotti sui mercati globali e a “intarsare” le catene di approvvigionamento in un periodo di stress sul lato dell’offerta a causa delle chiusure dettate dalla pandemia. Se molte banche centrali – la Fed in primis – si trovano ora a dover inasprire la politica monetaria è in parte dovuto a queste misure esageratamente espansive. Per l’Europa, il discorso è diverso, in quanto lo stimolo fiscale è stato necessario per fronteggiare le conseguenze immediate dello shock energetico. Dall’inizio del conflitto in Ucraina, quasi tutti i paesi hanno lanciato piani fiscali di supporto, spesso in modo non proprio coordinato. È essenziale che ulteriori misure espansive siano ben circoscritte e indirizzate solo a proteggere le famiglie più vulnerabili e le imprese energivore, senza rischiare un aumento eccessivo dell’indebitamento e indebolire l’incentivo alla riduzione dei consumi di combustibili fossili. Così facendo, la politica fiscale non rischia di interferire

con gli obiettivi della stretta monetaria attuata dalla BCE.

A proposito di indebitamento e politica monetaria, che lezione arriva dal Regno Unito?

Il fallimento del piano economico di Liz Truss deve servire da monito a chi pensa che esistano scorciatoie sulla strada che porta a una maggior crescita di lungo periodo. Primo, una strategia che si promette di rilanciare il potenziale di crescita (specie dopo una scelta sciagurata come la Brexit) non può basarsi in larga parte sulla riduzione della pressione fiscale finanziata in deficit. A maggior ragione in un contesto di inflazione elevata e forte risalita dei tassi di interesse. Secondo, se si vuole ridurre la pressione fiscale, occorre che i tagli siano concentrati sulle fasce di popolazione meno abbienti, o là dove il moltiplicatore è maggiore. Aver cercato di ridurre le aliquote sui redditi più elevati in un contesto di crisi del potere di acquisto è stato un errore strategico e di comunicazione enorme, che ha alienato il consenso popolare. Terzo, cercare di indebolire le istituzioni, che devono vigilare sull’operato fiscale del governo, causa un’immediata perdita di fiducia da parte dei mercati finanziari. Quarto, le banche centrali non devono sottovalutare gli effetti che scaturiscono dalla combinazione di rialzi dei tassi e riduzione del bilancio e devono mostrarsi pragmatiche nelle loro politiche. Per fermare il panico sui mercati scatenato dagli annunci fiscali del governo Truss, la Bank of England è dovuta intervenire con acquisti di titoli pubblici appena prima dell’inizio della fase di vendita degli stessi, acquistati durante la pandemia.

Qual è la vostra previsione sulle materie prime?

Una possibile recessione globale riduce l’appello dei metalli industriali che sono maggiormente sensibili all’andamento del ciclo economico, a maggior ragione in un contesto in cui l’economia cinese rallenta vistosamente in preda alla crisi del settore immobiliare. Rimaniamo



invece positivi sul petrolio, dove vediamo spazio per un ritorno dei prezzi in area 100 dollari al barile a causa di uno sbilanciamento tra domanda e offerta dovuto al ridotto volume di nuovi investimenti degli ultimi anni, prima per via della pandemia, poi per il disincentivo di lungo periodo rappresentato dalla transizione ecologica. Non dimentichiamo però che, almeno nella prima fase di questa transizione, i combustibili fossili giocheranno un ruolo importante per garantire la sicurezza energetica (in particolare, il gas naturale che è più pulito del petrolio) e saranno fondamentali per la realizzazione di molti investimenti verdi. Rimaniamo strutturalmente positivi su quei metalli e minerali che sono destinati a beneficiare maggiormente di un aumento di domanda collegato alla transizione energetica (litio, nichel, cobalto etc.).

Cosa aspettarsi dalla Cina dopo il congresso del Partito Comunista?

Il Congresso del Partito Comunista Cinese ha portato al consolidamento del potere di Xi Jinping. I nuovi membri del Comitato Permanente – paragonabile agli esecutivi dei paesi occidentali – sono ultra-nazionalisti, vicini al presidente Xi. Nei mesi a venire, è verosimile aspettarsi un intensificarsi del processo di chiusura economica e un'ulteriore deriva statalista. Questi due fattori, assieme a problemi di natura più strutturale come un settore immobiliare in forte declino, il calo demografico, l'elevato debito delle imprese pubbliche e una produttività stagnante, peseranno sulla crescita economica cinese che ci aspettiamo attestarsi su livelli inferiori al 4% nel 2023, ben al di sotto dell'attuale target ufficiale del 5,5%. Nel medio periodo, ci attendiamo che il tasso di crescita del Pil converga verso il 3%. ●





Scenario valutario: dollaro ancora forte contro le principali valute



Roberto Mialich
Director, FX Strategist
UniCredit

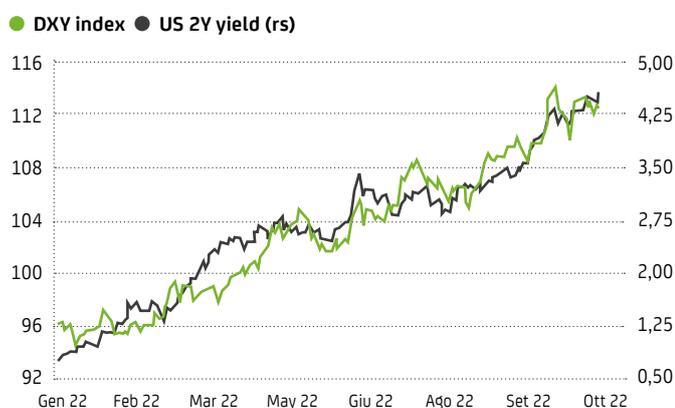
nato da un chiaro calo dell'inflazione americana. La ripresa autunnale è stata poi caratterizzata da forte volatilità. Interventi coordinati sui cambi da parte delle banche centrali appaiono, tuttavia, improbabili per l'indisponibilità degli Stati Uniti a simili manovre, dato il timore che una rapida correzione del dollaro possa andare fuori controllo e creare nuova inflazione.

L'euro si è di nuovo indebolito dopo il mancato rialzo oltre 1,036 d'inizio agosto e l'ulteriore allargamento dei differenziali reali a breve a favore del biglietto verde, scendendo fino in area 0,955. Si è quindi registrato un recupero fino a ridosso della parità, segno che il mercato si attende un progressivo assorbimento delle turbolenze emerse a fine settembre, piuttosto che ulteriori tracolli del cambio (Grafico 2). I margini di recupero

- Continua la forza del dollaro americano
- I margini di recupero per l'euro sopra la parità appaiono limitati

Il dollaro continua a restare abbastanza forte contro le altre monete del G10 e le principali divise emergenti. La salita dei tassi negli Stati Uniti e il suo ruolo di moneta rifugio, a fronte dell'inasprirsi del conflitto in Ucraina, seguitano a rimanere i maggiori fattori a sostegno della divisa americana (Grafico 1). La forza del dollaro potrà essere scalfita solo se la Fed indicherà che il ritmo delle strette monetarie potrebbe ridursi e che quindi il picco dei rialzi dei tassi è vicino. Un simile scenario resta comunque condizio-

Grafico 1. La costante risalita dei tassi americani ha contribuito al rafforzamento del dollaro



Fonte: UniCredit Research

Grafico 2: EUR-USD ancora penalizzato dai differenziali di tasso tra Eurozona e Stati Uniti

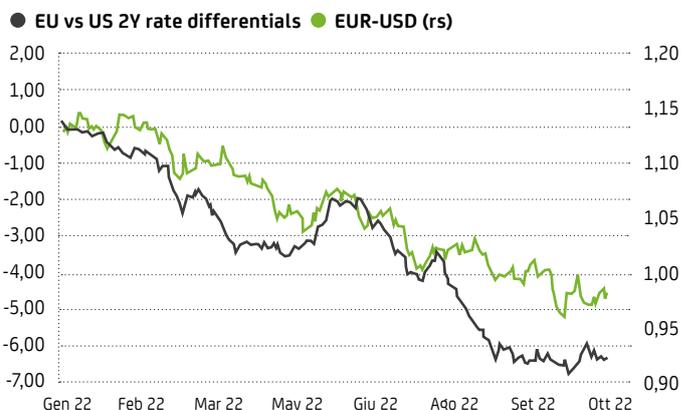



Grafico 3. Yen ai minimi in tandem con lo yuan cinese

● USD-JPY ● USD-CNY (rs)



Fonte: UniCredit Research

Grafico 4: Sterlina molto volatile di riflesso all'incertezza di politica economica

● GBP-USD ● EUR-GBP (rs)



sopra la parità appaiono comunque limitati, anche in vista del prossimo anno.

La Banca del Giappone è intervenuta sul mercato valutario per arginare la caduta dello yen, sceso ai minimi da quasi trent'anni sul dollaro, riportando il cambio USD-JPY sotto quota 150. Anche in questo caso i differenziali di tasso hanno fatto da padrone, vista la riluttanza della Banca del Giappone a intraprendere una politica di normalizzazione. Il calo dello yen è andato di pari passo a quello dello yuan cinese, che ha toccato nuovi minimi dal 2008 fin oltre quota 7,25 sul dollaro (Grafico 3). La Cina si deve basare sulla domanda estera a causa del calo di consumi e investimenti e, quindi, necessita di una moneta debole. Ciò può anche spiegare perché Tokyo si limita solo a contenere il calo dello yen, ma senza invertirne del tutto la direzione, in modo da contenere il guadagno

di competitività che Pechino cerca di ottenere indebolendo la propria valuta.

Un'elevata volatilità ha caratterizzato soprattutto la sterlina. La moneta britannica ha toccato nuovi minimi storici sotto 1,04 sul dollaro a fine settembre, dopo la presentazione dei mini budget, che ha creato timori sulla stabilità dei conti pubblici. La sterlina è ritornata oltre 1,14 sul dollaro dopo gli interventi della Banca d'Inghilterra sul mercato obbligazionario, le dimissioni del Primo Ministro Truss e la nomina dell'ex Cancelliere dello Scacchiere Rishi Sunak a nuovo premier. L'EUR-GBP è rimasto nella fascia 0,86-0,9 (Grafico 4). L'economia inglese rimane debole e l'inflazione, ora al 10%, in salita. La banca centrale alzerà di nuovo i tassi, che però non sembrano sufficienti per risollevare la valuta. Il franco svizzero ha continuato a rafforzarsi contro euro dopo l'inatteso rialzo dei tassi in

Svizzera di metà giugno, cui ha fatto seguito una seconda stretta in settembre. Finora, comunque, il calo di EUR-CHF non è andato molto sotto 0,95, mentre i tentativi di recupero non hanno ugualmente superato quota 0,99. I margini di risalita di EUR-CHF oltre la parità appaiono, in prospettiva, ancora contenuti. Le altre monete del G10 – i tre dollari (australiano, neozelandese e canadese), e le due corone (norvegese e svedese) - restano in una fase di pronunciata erraticità. Da un lato, le rispettive banche centrali continuano il processo di normalizzazione; dall'altro, però, la forza del dollaro americano, il calo dei prezzi delle materie prime e l'avversione al rischio prevalente sul mercato rappresentano tre evidenti zavorre per queste valute. Infine, per quanto riguarda la lira turca, sono attesi nuovi cali dopo i tagli iniziati in agosto che hanno portato i tassi al 10,5%, nonostante il rialzo sopra l'80% dell'inflazione in Turchia. Il rublo sembra essersi stabilizzato in area 60 sul dollaro, nonostante la volontà di Mosca di imporre pagamenti delle forniture in rubli. In ambito CEE3, le prospettive di zloty polacco, fiorino ungherese e corona ceca non appaiono oltremodo particolarmente brillanti: pesano la recessione economica, il forte legame con la Germania, un'inflazione ancora alta e rialzi dei tassi che hanno probabilmente raggiunto il picco, con le politiche monetarie che potrebbero quindi tornare presto espansive a sostegno delle rispettive economie. ●





Il petrolio



Edoardo Campanella

Economista

UniCredit

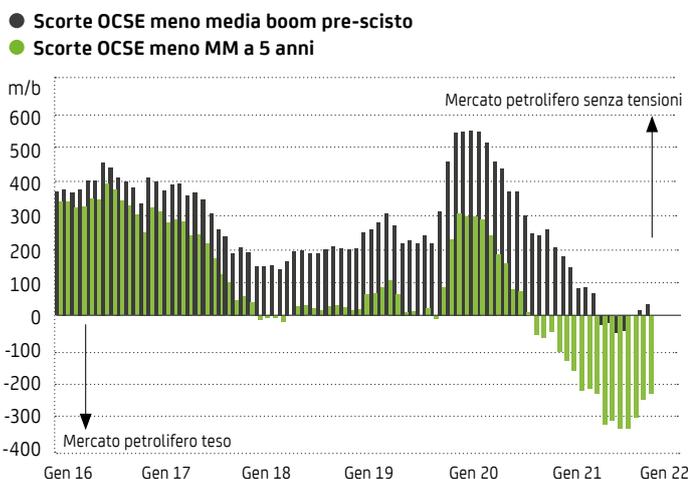
diverse ragioni, con le carenze a livello di approvvigionamenti che probabilmente domineranno la narrazione del mercato per il resto dell'anno a causa dei timori legati alla distruzione di domanda.

L'inverno sarà impegnativo per l'Europa sul fronte energetico. Anche se lo stoccaggio di gas naturale è sulla buona strada per raggiungere livelli rassicuranti, le interruzioni delle forniture e i prezzi elevati hanno già comportato lo spostamento da gas a petrolio per gli usi industriali in tutta Europa. L'agenzia Internazionale per l'Energia (AIE) prevede una domanda aggiuntiva di circa 700.000 b/g durante il 4Q22 e il 1Q23 derivante dal passaggio da gas a petrolio, poiché l'impennata dei prezzi del gas naturale e del GNL spingerà un numero crescente di produttori di energia, raffinatori e utenti

Si rileva una rapida riduzione delle scorte di petrolio nei paesi Ocse e la capacità inutilizzata è scarsa

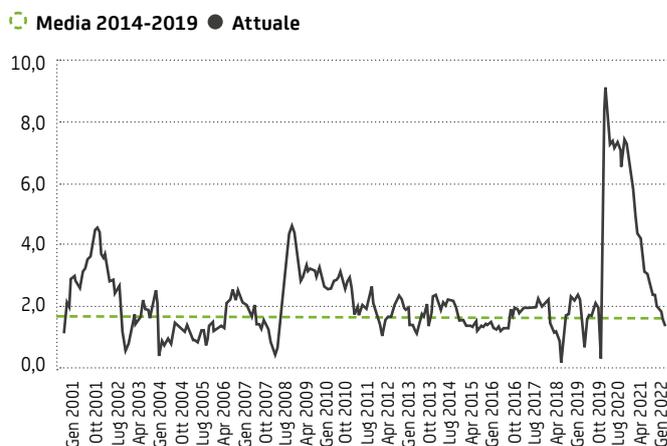
Confermiamo le nostre previsioni per il prezzo del Brent a 104 USD al barile per il 2022 e 97 USD al barile per il 2023. Da metà giugno i prezzi del petrolio sono diminuiti del 18% circa in scia ai crescenti timori di recessione. Tuttavia, nel 4Q22 e nel 1Q23 prevediamo che i prezzi del Brent saliranno a circa 105 USD al barile per

Le scorte Ocse si stanno rapidamente riducendo...



...e la capacità inutilizzata globale è molto scarsa

Capacità inutilizzata mondiale (mb/d)



Fonte: IEA, Pira, UniCredit Research



Prezzi

Brent (USD/bbl)

● Spot ● Futures ▲ Previsione UniCredit



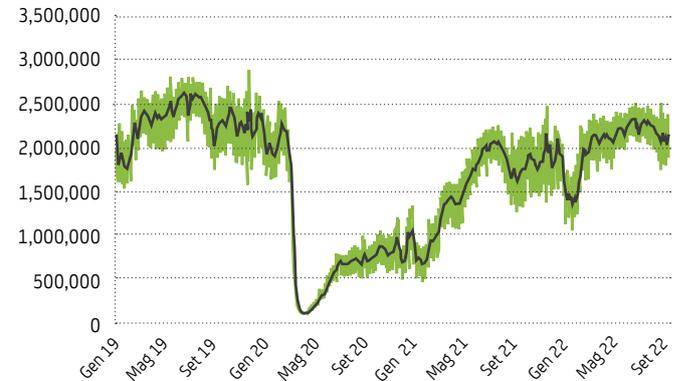
Prevediamo che i prezzi del petrolio saliranno nei prossimi due trimestri prima di una graduale discesa.

Fonte: IEA, EIA, UniCredit Research

Domanda

Passeggeri statunitensi via aerea

● Attuale ● MM a 7 giorni



La domanda di viaggi aerei negli Stati Uniti si sta normalizzando, ma è ancora leggermente inferiore ai livelli precedenti la pandemia.

industriali a utilizzare olio combustibile e altri combustibili liquidi. E tale spostamento potrebbe accentuarsi nei prossimi mesi.

Per quanto riguarda i produttori tradizionali, l'OPEC+ ha avvertito che la capacità inutilizzata è estremamente ridotta e ha accennato alla possibilità di un nuovo accordo di produzione in autunno. Nella riunione di settembre l'Organizzazione ha concordato un taglio nominale di 100.000 b/g dell'offerta a ottobre, apparentemente per segnalare la disponibilità a stabilizzare il mercato in caso di necessità. I produttori che hanno difficoltà a rispettare le proprie quote potrebbero insistere sulla necessità di un nuovo accordo di produzione.

Inoltre, i produttori statunitensi potrebbero non essere in grado di fornire il cuscinetto produttivo previsto qualche mese fa. Sebbene la produzione di greggio negli Stati Uniti sia ormai quasi tornata ai livelli precedenti alla pandemia (circa 13 milioni b/g), l'aumento produttivo proviene dai pozzi esistenti e non da nuovi investimenti, nonostante condizioni di prezzo estremamente favorevoli. Poiché la vita media dei pozzi non convenzionali è relativamente breve (12-18 mesi), un sotto investimento potrebbe mettere a rischio la produzione futura e i flussi di cassa futuri.

Infine, l'embargo UE sulle importazioni di greggio e di prodotti russi, che entrerà in



vigore rispettivamente nel dicembre 2022 e nel febbraio 2023, dovrebbe portare alla scomparsa immediata di almeno 2 milioni di b/g di produzione russa, che scenderà verso i 7 milioni di b/g. Inoltre,

il divieto UE sui servizi marittimi potrebbe imporre un'ulteriore riallocazione da paesi terzi che non hanno accettato il tetto tariffario proposto dal G7.



- Ci attendiamo una fase di recessione a cavallo dell'anno e una crescita nulla nel 2023
- Pesa sul paese l'impatto della crisi energetica

Prevediamo che il Pil reale crescerà del 3,3% nel 2022 dopo la forte crescita del 6,7% nel 2021. Nel 2Q22 il Pil reale è stato dell'1,1% superiore al livello pre-pandemia (4Q19) grazie al forte rimbalzo delle esportazioni e degli investimenti. Ci aspettiamo ora una fase di recessione a cavallo dell'anno e una crescita nulla nel 2023.

Gli indicatori mensili della produzione e della fiducia del settore manifatturiero indicano già un visibile rallentamento e prevediamo una contrazione della produzione nel 2H22 a causa del deterioramento del commercio globale e dell'impatto

negativo della forte crescita dei prezzi del gas. Inoltre, la ripresa osservata nel settore dei servizi, in particolare nel settore turistico-alberghiero, lascia scarso potenziale per un ulteriore rafforzamento dell'attività economica nei prossimi trimestri. Gli indicatori sulla fiducia nei servizi suggeriscono una significativa decelerazione dell'attività, poiché la spinta derivante dalla riapertura dell'economia inizia a smorzarsi e l'elevata inflazione comprime il potere d'acquisto delle famiglie.

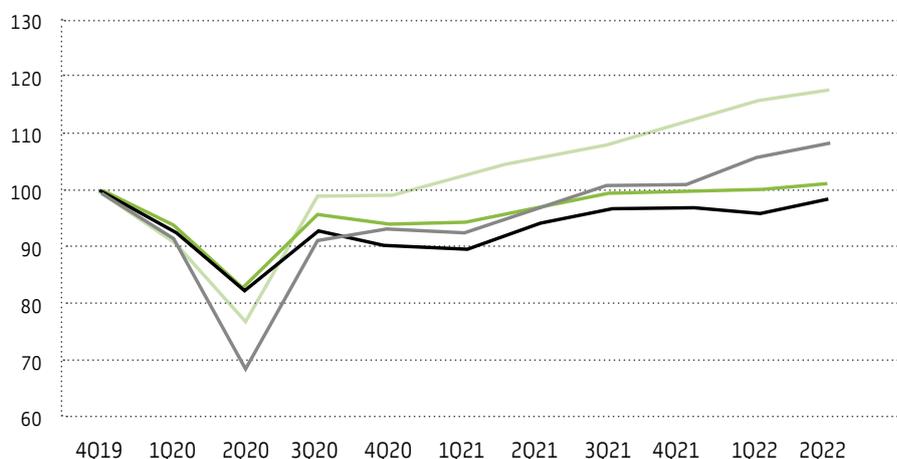
Al di là del rallentamento economico, l'Italia è tra i paesi europei più vulnerabili alla riduzione delle forniture di gas. La situazione dovrebbe in parte essere mitigata dagli intensi sforzi compiuti per diversificare l'approvvigionamento energetico. Le importazioni italiane di gas dalla Russia sono diminuite dal 40% nel 2021 a meno del 15% attuale e lo stoccaggio di gas ha superato il 90% della capacità. Ciò, sommato ai risparmi in programma a livello di consumi di gas, potrebbe essere sufficiente per l'Italia per evitare una riduzione dell'approvvigionamento energetico nel corso dell'inverno (nell'ipotesi che non sia un inverno rigido).

A causa dell'impennata dei prezzi del gas stimiamo una inflazione prossima al 5,0% nel 2023 (2022: 7,6%). Prevediamo che l'inflazione possa raggiungere un picco quest'anno

Le principali caratteristiche della ripresa finora

Pil e componenti di spesa (volume, indice 4Q19=100)

- Pil ● Investimenti fissi
- Consumi privati ● Esportazioni, beni e servizi



Fonte: Istat, UniCredit Research



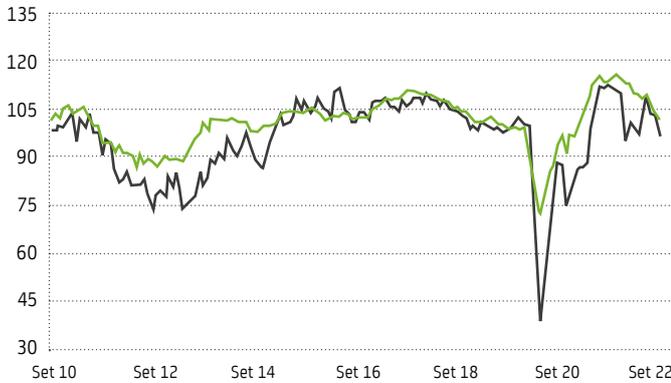
Loredana Maria Federico
Capo Economista Italia
UniCredit



Le prospettive economiche sono ora offuscate

Indicatori Istat sulla fiducia delle imprese (indice 2010=100)

● Produzione ● Servizi

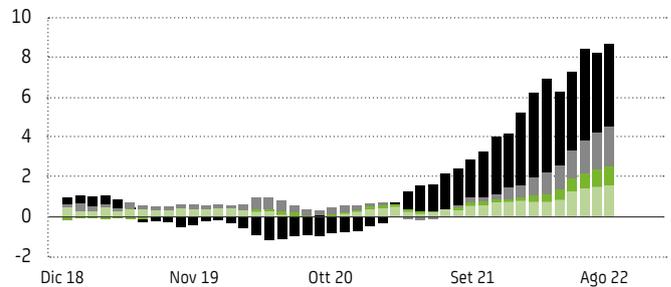


Fonte: Istat, S&P Global, UniCredit Research

CPI

Contributi all'inflazione CPI annua (pp)

● Servizi ● Beni escl. energia, alimentari e tabacco
● Beni alimentari ● Energia



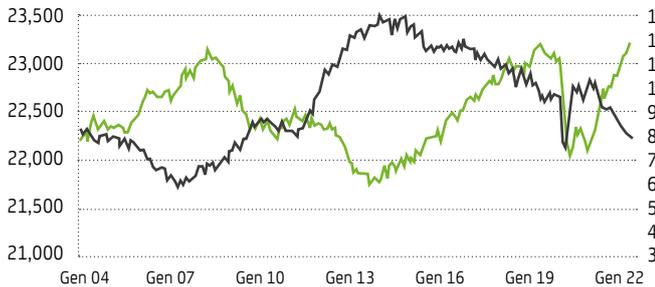
Metà del livello dell'inflazione può essere imputato all'impennata dei prezzi dell'energia (in aumento del 45% su base annua).

Fonte: Eurostat, Istat, UniCredit Research

Mercato del lavoro

Indagine sulla forza lavoro (occupazione in migliaia, tasso di disoccupazione in %)

● Occupazione ● Tasso di disoccupazione (rs)



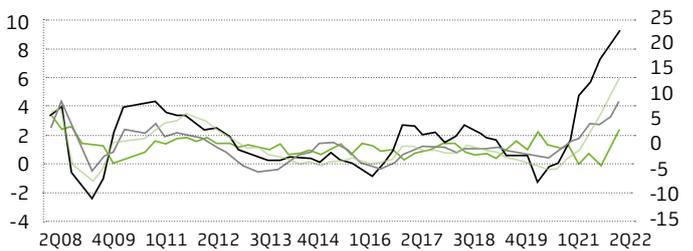
Il mercato del lavoro continua a mostrare segni di resilienza, con il tasso di disoccupazione in calo in un intorno dell'8%.

Fonte: Eurostat, Istat, UniCredit Research

Debito Pubblico

(-6,5% a/a).

● Deflatore del Pil ● Deflatore dei consumi privati
● Deflatore degli investimenti ● Deflatore (i) del prezzo all'importazione



La crescita del deflatore del PIL è stata mediamente inferiore al 2% su base annua nel 1H22 rispetto al 6,3% dell'inflazione CPI, mitigando il contributo dell'effetto dell'inflazione sul calo del rapporto debito pubblico/PIL. Questo divario dovrebbe migliorare nel 2023.

Fonte: Eurostat, Istat, UniCredit Research

(come suggerito anche dall'inversione nel PPI core) ma rimarrà elevata per la maggior parte del 2023. Mentre i rialzi dei prezzi stanno diventando più generalizzati nei beni e servizi, con il dato core che si è portato ben sopra il 4%, non stimiamo che la pressione sui prezzi crescerà in modo sostenuto in un contesto in cui un deterioramento dei profitti delle imprese dovrebbero frenare aumenti salariali significativi.

Dall'inizio della crisi energetica il governo Draghi ha varato misure a sostegno di famiglie e imprese per un valore pari al 3,5% circa del Pil. Le misure approvate finora non hanno avuto un impatto sul bilancio, in quanto il governo ha potuto beneficiare

dell'aumento delle entrate fiscali indotto dal rialzo dei prezzi e della tassazione sugli extraprofitti nel settore energetico, anche se una completa riscossione è ancora soggetta a incertezza. Prevediamo che il disavanzo di bilancio scenderà al 5,8% del Pil quest'anno (dal 7,2%), mentre la riduzione sarà probabilmente più limitata nel 2023 a causa della minore crescita e dei tassi di interesse più elevati. Un aggiornamento delle stime sarà possibile sulla base delle indicazioni di politica economica del nuovo governo guidato da Giorgia Meloni che sarà chiamato a finalizzare il documento programmatico di bilancio 2023.



Banche centrali: contenere l'inflazione anche a discapito della crescita

I mesi successivi all'estate hanno visto una forte accelerazione del trend di risalita dei rendimenti obbligazionari e un notevole aumento della volatilità dei rendimenti. Il motivo principale è la crescita dell'inflazione, che ha toccato livelli record. In Eurozona, l'indice dei prezzi al consumo, a settembre, ha raggiunto il 10%. Negli stati Uniti, il dato headline ha toccato il picco a giugno a quota 9,1% e, da allora, è iniziata una lenta discesa, accompagnata però da una continua risalita dell'indice core. Si tratta di un segnale preoccupante per la banca centrale americana, poiché indica che la salita dei prezzi sta diventando un fenomeno più strutturale che transitorio. In questo contesto, le banche centrali dei paesi del G10 hanno reagito prontamente, iniziando a ritirare lo stimolo di politica monetaria fornito negli ultimi anni. Lo strumento più flessibile e semplice da utilizzare è stata la leva dei tassi, ma le banche centrali stanno anche iniziando a ritirare l'ingente liquidità immessa nel sistema. Poiché l'inflazione elevata è un fenomeno che stiamo



Luca Cazzulani
Head of Strategy Research
UniCredit

osservando a livello globale, la politica monetaria sta diventando restrittiva simultaneamente ovunque e con grande rapidità, visto che le banche centrali hanno timore che la situazione sfugga di mano: sia la Fed, sia la BCE, hanno iniziato a rialzare i tassi di 75pb per volta, mosse decisamente più aggressive di quanto fossimo abituati a osservare in passato. Un ciclo di tightening così pronunciato e simultaneo non ha precedenti storici e rappresenta una grande incognita per i mercati.

A fronte di rialzi dei tassi così consistenti e considerando che la politica monetaria agisce con ritardi lunghi e variabili, una preoccupazione diffusa tra gli investitori è quali saranno le conseguenze sull'economia. Se è vero che al momento, e soprattutto negli USA, la situazione economica è solida, soprattutto per quanto riguarda il mercato del lavoro, e che il tightening monetario della Fed arriva in un simile contesto economico, bisogna considerare che lo scopo della banca centrale è quello di rallentare la forza della domanda. È poco probabile che ciò avverrà attraverso un processo ordinato e senza scossoni. La situazione in Eurozona è ancora più delicata, visto che, nel Vecchio continente, all'incertezza economica si somma quella derivante dal quadro geopolitico.

Le banche centrali sono state chiare su questo punto: la priorità è tenere sotto controllo le aspettative di inflazione e, per raggiungere tale obiettivo, saranno disposte ad accettare alcuni danni col-



lateralmente, come, ad esempio, il rallentamento della crescita e anche una recessione. I rialzi, dunque, continueranno con ogni probabilità nei prossimi trimestri. Ci aspettiamo che i tassi di politica monetaria della Fed raggiungano il 4,75% e che la BCE si spinga almeno al 2,25%.

Non solo tassi di policy: il Quantitative Tightening (QT) come misura di normalizzazione

Dopo anni in cui le principali banche centrali hanno fatto crescere il loro bilancio per fornire supporto all'economia, ora stiamo assistendo al processo opposto: la Fed e la Bank of England hanno iniziato a ridurre il loro bilancio, restituendo al mercato un po' di quegli asset che avevano in precedenza acquistato. Va sottolineato che si tratta di un processo molto graduale e che l'ammontare dei titoli in scadenza, che le banche centrali hanno e che non reinvestiranno, è abbastanza limitato rispetto al totale acquistato nel corso degli anni.

Qual è l'impatto del Quantitative Tightening? Poiché la banca centrale non reinveste per intero i titoli che vanno a scadenza nel suo portafoglio, questi devono essere acquistati dagli investitori privati. La Bank of England, per assicurare un certo calo dello stock del proprio portafoglio, in presenza di scadenze basse, procederà anche alla vendita di alcuni titoli. Il trasferimento di titoli dalla banca centrale al mercato determina un aumento dell'offerta di questi ultimi e, di conseguenza, contribuisce a tenere alti i rendimenti.

In Eurozona il Quantitative Tightening ancora non è cominciato, ma è probabile che la BCE si accoderà a Fed e Bank of England con una sua misura di riduzione del bilancio. In Eurozona l'espansione del bilancio è avvenuta non solo tramite l'acquisto titoli (per un ammontare di circa 5.000mld), ma anche attraverso uno schema di prestito alle banche (circa 2.000mld). Quindi, il suo ridimensionamento dovrebbe avvenire principalmente tramite una riduzione di questi

prestiti, che comunque andrebbero a scadenza entro il 2024 e, in misura minore, tramite disinvestimento di titoli, sia governativi, sia corporate.

Il processo di disinvestimento in Eurozona sarà particolarmente complesso, visto che la BCE detiene titoli emessi dai diversi paesi dell'area e ciascun mercato ha una sua particolare dinamica di domande e offerta. La BCE dovrà prestare particolare attenzione a non creare volatilità sul mercato, poiché ciò potrebbe compromettere, in ultima analisi, la possibilità di procedere con la restrizione monetaria necessaria per tenere a bada l'inflazione.

Investire in obbligazioni: quali rendimenti reali?

I rendimenti nominali sono saliti molto negli ultimi mesi: 4,25% annuo per il 10 anni UST e 2,40% per il Bund. Un decennale francese (OAT), comparabile come liquidità anche se con un rating leggermente inferiore, offre un rendimento quasi del 3%. Si tratta di livelli storicamente molto appetibili, che non si vedevano da oltre 10 anni, anche se ancora molto inferiori all'inflazione. Come misurare il livello dei rendimenti reali per valutare l'appetibilità di un investimento obbligazionario?

L'inflazione che stiamo osservando al momento, specialmente per quanto riguarda i valori, è con buona probabilità un fenomeno che si riassorbirà, anche se con una certa gradualità. Quando si valuta un titolo a breve, ad esempio un 3 mesi o un 6 mesi, il livello a oggi dell'inflazione è un indicatore abbastanza buono. Se invece si prende in esame un titolo di lunga durata, ad esempio un decennale, occorrerebbe utilizzare una stima dell'inflazione per i prossimi dieci anni più che il valore di quella odierna.

Una stima dell'inflazione attesa si può ottenere da strumenti quotati sul mercato, il cui pay-off è legato alle aspettative della stessa. Il decennale tedesco ha un rendimento reale fortemente negativo se confrontato con l'inflazione odierna. Se invece si usa (più correttamente) una misura di aspettative per i

prossimi dieci anni, il livello dei rendimenti reali è positivo.

Investire in obbligazioni: opportunità di mercato

La risalita dei rendimenti obbligazionari ha aperto opportunità di investimento sul mercato. Le scadenze brevi, dopo diversi anni vicine o addirittura sotto allo zero, al momento offrono un'opportunità di parcheggio per la liquidità. Un BOT semestrale ha un rendimento di circa 1,80%, mentre l'equivalente titolo tedesco rende l'1,4%: entrambi i casi devono essere considerati esclusivamente come opportunità di parcheggio liquidità e non come investimento vero e proprio, giacché, con ogni probabilità, genereranno un rendimento reale negativo.

Le scadenze lunghe, intorno ai 10 anni, possono rappresentare una buona opportunità di medio termine. Quando il ciclo di tightening si avvicinerà al termine, maggiore attenzione da parte degli investitori al rallentamento della crescita (e dell'inflazione) dovrebbe portare a una frenata se non addirittura una discesa dei rendimenti.

L'attuale contesto di mercato ha determinato una forte preferenza per le attività più sicure e liquide. Titoli di emittenti minori come, ad esempio la Finlandia, oppure titoli degli Stati e Agency tedeschi, offrono un pick-up di rendimento rispetto a emissioni dello stesso paese di circa 50-70pb (premio al rischio di liquidità).

Infine, i rendimenti dei decennali BTP sono vicini al 5%, livello che riflette tassi Bund più alti che negli ultimi mesi e aspettative di ulteriori rialzi da parte della BCE. Il livello dello spread è vicino a 250 punti base, abbastanza generoso, ma più contenuto rispetto ai periodi di stress osservati nel passato. Si tratta di un livello di rendimento interessante in ottica di medio termine. Occorre considerare che nel breve periodo restano possibili episodi di volatilità, ad esempio legati ad un eventuale implementazione del QT, mentre lo "scudo" della BCE dovrebbe limitare l'entità degli allargamenti. ●



Preferiamo bond e azioni liquide di elevata qualità



Manuela D'Onofrio
Head of Group Investment Strategy
UniCredit

I corsi dei mercati finanziari continuano a essere sotto pressione. Quali ne sono le cause?

Per combattere la pandemia sono stati messi in atto ingenti stimoli monetari, con il raddoppio del bilancio della US Federal Reserve, e fiscali, con manovre complessive durante l'amministrazione Trump e Biden pari a quasi il 25% del Pil Usa. Tali misure, insieme ai colli di bottiglia delle catene produttive e al rialzo dei prezzi delle materie prime, quest'ultimo legato non solo alla ripresa della domanda post Covid, ma anche al conflitto Russia-Ucraina e alla transizione ecologica, hanno causato un persistente rialzo dell'inflazione che ha costretto le principali banche centrali, con l'eccezione della Banca Centrale del Giappone, a un'azione coordinata di rialzo dei tassi d'interesse. Questa politica restrittiva prosegue nonostante il rallentamento in atto nelle economie mondiali.

La Fed vorrebbe infatti evitare, a meno di una profonda recessione e di elevati

rischi sistemici, la politica monetaria degli "stop and go" memore che, all'inizio degli anni '80, ci sono voluti tre anni e due recessioni per ancorare le aspettative di inflazione.

È quindi una tipica crisi legata all'aumento dei tassi d'interesse, cui si aggiungono però tensioni geopolitiche altissime (conflitto Russia/Ucraina e crisi energetica, Taiwan) e, da alcune settimane, i rischi di liquidità causati dal forte apprezzamento del dollaro USA verso le principali valute mondiali, che ha costretto diverse banche centrali asiatiche a intervenire per frenare la svalutazione delle loro divise.

Dopo un prolungato periodo di rendimenti negativi o comunque molto contenuti, i mercati obbligazionari globali hanno subito una violenta e rapida correzione sin dall'inizio dell'anno. Quali opportunità possono cogliere gli investitori nei bond?

Il 2023 sarà verosimilmente l'anno del ritorno all'investimento obbligazionario,



i cui rendimenti sono finalmente tornati competitivi. Almeno nei primi sei-nove mesi dell'anno, le maggiori opportunità si vedranno soprattutto sui mercati obbligazionari, in particolare quelli governativi, sia negli USA, sia in Europa. La Fed avrà infatti compiuto gran parte del processo di rialzo dei tassi, che potrebbe spingere i Fed Fund (tassi a breve) in area 4.75%-5%. Rincuorata dal calo dell'inflazione, di cui si hanno già ora le prime evidenze in termini di riduzione delle restrizioni dell'offerta e calo del prezzo delle materie prime, e preoccupata dal rallentamento economico, la banca centrale americana potrebbe infatti annunciare una svolta di politica monetaria, fermandosi e, nel caso, riducendo i tassi.

Quali sono le scelte d'investimento più adatte in questa complessa fase dei mercati finanziari?

Occorre in primo luogo riflettere e metabolizzare l'importante cambiamento che si è verificato nello scenario base d'investimento dopo la pandemia. Siamo passati infatti dalla fase a bassa inflazione, bassi tassi d'interesse e bassa volatilità del cosiddetto scenario "lower for longer", a uno nuovo che vedrà probabilmente un'inflazione strutturalmente più alta rispetto al decennio 2010-2020, politiche fiscali più espansive e maggiore volatilità. Una volta messe sotto controllo le principali dinamiche inflazionistiche, le banche centrali dovranno probabilmente fissare un obiettivo di inflazione di almeno il 3% o addirittura del 4%, rispetto al 2% attuale, per facilitare il raggiungimento di un basso livello di disoccupazione.

Si tratta di uno scenario che richiede di allungare l'orizzonte temporale e che si caratterizzerà per l'importanza di alcuni processi strutturali quali il cambiamento climatico, la digitalizzazione e l'invecchiamento della popolazione, ma anche per sfide legate ai rischi geopolitici, in primo luogo la deglobalizzazione. In altri termini, i rischi geopolitici costituiranno sempre più una parte

integrante delle decisioni d'investimento.

Per affrontare queste sfide, le politiche fiscali assumeranno maggiore importanza e condurranno, probabilmente in Europa, a nuove forme di emissione di debito comunitario.

È infatti adesso la stessa Germania ad avere interesse a una maggiore integrazione fiscale dell'UE: il suo modello di crescita mercantilista, basato sull'export verso i Paesi Emergenti e sul rifornimento energetico a basso costo tramite gas russo, è ora in crisi.

In sintesi, uno scenario dove occorre puntare con sempre maggiore convinzione su nuove scelte di fondo, tematiche e trasversali, in primo luogo all'equity, che beneficia della maggiore crescita legata ai trend prima elencati, ma anche ai bond e agli investimenti alternative. Noi le abbiamo inquadrate nei "7 Key Themes", temi strategici di lungo periodo che aiutano l'investitore a superare le incertezze del ciclo economico.

Questo nuovo scenario sarà meglio delineato nell'Investment Outlook relativo al 2023, che editeremo a fine novembre/ inizio dicembre.

Quali sono i maggiori rischi che intravede per i mercati azionari?

Sono vulnerabili al rallentamento globale e ai rischi crescenti di recessione, in particolare in Europa. Di conseguenza, le stime degli analisti finanziari, che tendono ad adeguarsi con un certo ritardo alle situazioni di repentino peggioramento, sembrano ancora troppo elevate e suscettibili di revisioni al ribasso. In sintesi, i prezzi delle azioni non scontano a sufficienza lo scenario di recessione. Inoltre, l'allargamento degli spread dei titoli obbligazionari corporate e la necessità di molti investitori di fare liquidità vendendo gli asset più liquidi come le azioni, avranno ripercussioni negative nel breve termine.

Ma occorre anche pensare ai rischi di repentino rialzo che potrebbero verificarsi, soprattutto sulle azioni europee,

in caso di un accordo di pace tra Russia e Ucraina e/o di una svolta espansiva delle politiche monetarie quando l'inflazione darà segni più evidenti di rientro. Si pensi, per esempio, al possibile rimbalzo dei titoli growth, in primo luogo quelli tecnologici USA, e dei titoli ciclici in Europa.

Come si protegge il portafoglio dall'elevata volatilità dei mercati?

Preferendo titoli obbligazionari e azioni liquide e di elevata qualità, in grado cioè di resistere a uno scenario di tipo inflazionistico e recessivo.

A livello obbligazionario siamo diventati più selettivi sui titoli corporate, riducendo la componente più speculativa e meno liquida come gli High Yield. Stiamo inoltre aumentando il posizionamento e la duration sui titoli governativi, in ottica di "macro hedging", cioè di ritorno a una correlazione negativa tra i prezzi dei bond e dell'equity in caso di mercato rallentamento economico e inflazione in calo.

A livello azionario il posizionamento difensivo è declinato in termini di asset allocation regionale, con un posizionamento importante sul mercato USA, di stile d'investimento, dove continuiamo a preferire il value al growth, e anche di scelte settoriali, con preferenza per comparti quali il farmaceutico e l'energy. Nello stock picking abbiamo un focus sulle società con elevato pricing power e capacità di generare free cash flow e distribuire dividendi in modo sostenibile e ESG compliant.

Sugli asset dei Paesi Emergenti (EM), sia bond, sia equity, abbiamo sviluppato una riflessione che ci sta conducendo a un loro ridimensionamento graduale a favore degli asset dei Paesi Sviluppati (DM). Infatti, il processo di deglobalizzazione e di reshoring in corso avrà come conseguenza un rallentamento della crescita globale e una inflazione più elevata che comporterà tassi più elevati nei DM e un dollaro più forte, penalizzando gli EM.

**Carl Bildt**

Carl Bildt è stato ministro degli Esteri svedese dal 2006 al 2014 e primo ministro dal 1991 al 1994, quando negoziò l'adesione della Svezia all'UE. Diplomatico di fama internazionale, è stato inviato speciale dell'UE per l'ex Jugoslavia, Alto rappresentante per la Bosnia-Erzegovina, inviato speciale delle Nazioni Unite per i Balcani e co-presidente della Conferenza di pace di Dayton. È co-presidente del Consiglio europeo per gli Affari Esteri.

Articolo tratto
da Project Syndicate

La grande guerra dei chip

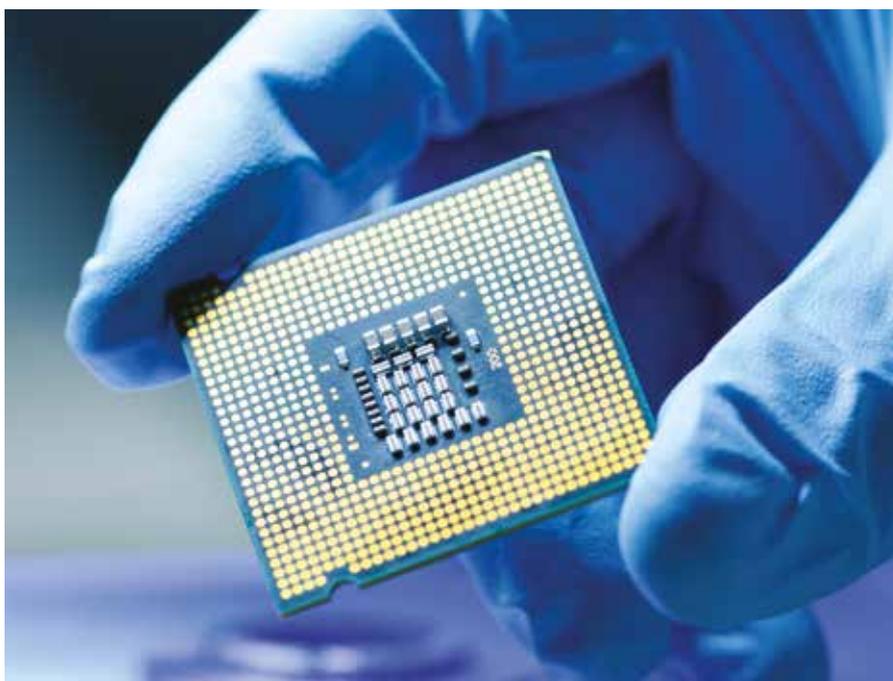
In seguito all'annuncio del Dipartimento del Commercio degli Stati Uniti di nuove severe restrizioni sulle vendite di semiconduttori avanzati e di altri prodotti high-tech statunitensi alla Cina, la rivalità sino-americana è entrata in una nuova importante fase. Anche nelle migliori circostanze, la Cina avrà difficoltà ad adattarsi alla sua nuova realtà.

STOCCOLMA - Oltre ad affrontare le conseguenze della guerra aperta in Europa orientale, il mondo sta assistendo all'inizio di una guerra economica su larga scala tra Stati Uniti e Cina sul terreno della tecnologia. Questo conflitto, che avrà conseguenze significative, si sta intensificando rapidamente. All'inizio di questo mese, il Dipartimento del Commercio degli Stati Uniti ha introdotto nuove severe restrizioni alla vendita di semiconduttori avanzati e di altri prodotti high-tech statunitensi alla Cina. Se da un lato la Russia ha usato i missili per cercare di paralizzare le infrastrutture energetiche e di riscaldamento dell'Ucraina, d'altro lato, gli Stati Uniti stanno attualmente utilizzando le restrizioni

alle esportazioni per limitare i servizi militari, di intelligence e di sicurezza della Cina.

Inoltre, alla fine di agosto, il Presidente degli Stati Uniti Joe Biden ha firmato il CHIPS Act, che prevede sussidi e altre misure a sostegno dell'industria nazionale americana dei semiconduttori. I semiconduttori sono e rimarranno al centro dell'economia del XXI secolo. Senza microchip, i nostri smartphone sarebbero telefoni "stupidi", le nostre auto non si muoverebbero, le nostre reti di comunicazione non funzionerebbero, qualsiasi forma di automazione sarebbe impensabile e la nuova era dell'intelligenza artificiale in cui stiamo entrando rimarrebbe materia da romanzi di fantascienza. Pertanto, è della massima importanza avere il controllo sulla progettazione, la fabbricazione e sulle catene del valore che producono questi componenti sempre più importanti della nostra vita. La nuova guerra dei chip è una guerra per il controllo del futuro.

La catena del valore dei semiconduttori è iper-globalizzata, ma gli Stati Uniti e i loro più stretti alleati ne controllano tutti i nodi chiave. La progettazione dei chip è fortemente concentrata in America, la produzione non sarebbe possibile senza le attrezzature avanzate provenienti dall'Europa e la fabbricazione dei chip più avanzati, compresi quelli fondamentali per l'intelligenza artificiale, è localizzata esclusivamente in Asia orientale. Il player più importante è di gran lunga Taiwan, ma anche la Corea del Sud gioca un suo ruolo.



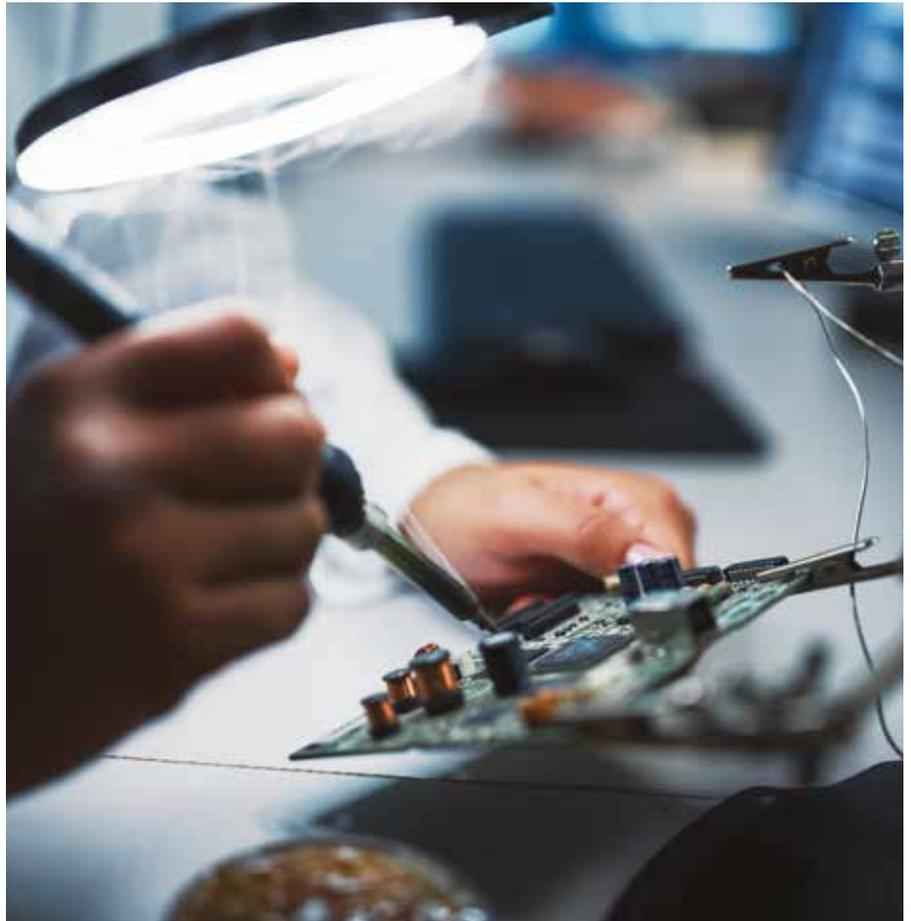


Nell'intento di conseguire la supremazia tecnologica, la Cina è diventata sempre più dipendente da questi chip e il governo cinese si è dato un gran da fare per incrementare la produzione interna e raggiungere l'"autosufficienza". Negli ultimi anni, la Cina ha investito massicciamente per costruire una propria capacità di progettazione e produzione di semiconduttori. Tuttavia, nonostante i progressi compiuti, il ritardo rispetto agli Stati Uniti è ancora notevole; e, soprattutto, i chip più avanzati sono ancora fuori dalla portata della Cina.

Sono passati due anni da quando gli Stati Uniti hanno vietato tutte le vendite di chip avanzati al gigante cinese delle telecomunicazioni Huawei, che all'epoca era l'azienda di punta della tecnologia globale cinese. I risultati sono stati dirompenti. Dopo aver perso l'80% della sua quota nel mercato globale degli smartphone, Huawei non ha avuto altra scelta che vendere la sua divisione smartphone, Honor, e riorientare la propria corporate mission. Con la loro ultima mossa, gli Stati Uniti puntano ad attaccare la Cina nello stesso modo con cui hanno attaccato Huawei.

Questa drammatica escalation della guerra tecnologica è destinata ad avere conseguenze economiche e politiche altrettanto drammatiche, alcune delle quali si manifesteranno immediatamente, mentre altre richiederanno del tempo per concretizzarsi. È molto probabile che la Cina abbia stoccato un'abbondante quantità di chip ed è già intenta a creare nuovi sofisticati network al fine di aggirare le sanzioni. (Dopo esser stata scorporata da Huawei alla fine del 2020, Honor è tornata rapidamente in auge, vendendo telefoni che utilizzano i chip della multinazionale statunitense Qualcomm).

Tuttavia, le nuove sanzioni sono così ampie che, nel tempo, quasi certa-



mente colpiranno pesantemente non solo il settore high-tech cinese, ma anche molti altri settori dell'economia cinese. Attualmente, le aziende europee che esportano in Cina devono essere doppiamente sicure che i propri prodotti non contengano chip riconducibili agli Stati Uniti. Inoltre, data la natura globale della catena del valore, anche molti chip provenienti da Taiwan o dalla Corea del Sud rientreranno nell'ambito delle sanzioni.

L'obiettivo ufficiale della politica statunitense è di impedire all'esercito cinese di mettere le mani sui chip avanzati. Ma il vero effetto sarà quello di limitare lo sviluppo della Cina nei settori che saranno fondamentali per il potere nazionale nei decenni a venire. La Cina risponderà certamente con sforzi ancora più intensi per sviluppare le proprie capacità. Ma anche nelle migliori circostanze, e nonostante tutte le risorse che saranno destinate a questa problematica, qualsiasi sforzo aggiuntivo richie-

derà tempo per dare i suoi frutti, soprattutto adesso che le restrizioni statunitensi stanno privando la Cina dei fattori produttivi di cui necessita per raggiungere l'autosufficienza.

La nuova guerra dei chip fuga il campo da qualsiasi dubbio residuo sul fatto che stiamo assistendo a una separazione tra Cina e Stati Uniti di maggiore ampiezza. Questo sviluppo avrà implicazioni di vasta portata - solo in parte prevedibili - per il resto dell'economia globale.

L'Ucraina sta già riparando e riavviando le centrali elettriche colpite dai missili russi dall'inizio dell'invasione di febbraio. Per la Cina, tuttavia, sarà molto più difficile superare la perdita di tecnologie fondamentali. Per quanto temibile possa essere la guerra russa stile XX secolo, le vere fonti di potere nel XXI secolo non risiedono nella conquista del territorio. I Paesi più potenti saranno quelli che padroneggeranno i settori dell'economia, della tecnologia e della diplomazia. ●



Giovanna Zanotti
Segretario Generale ACEPI
e Professore Ordinario
dell'Università di Bergamo

Il 20 Ottobre si è tenuta la conferenza annuale di ACEPI, che ha affrontato due argomenti molto attuali per l'industria finanziaria:

- 1) la trasformazione ESG "multi-industry" in atto, che coinvolge trasversalmente tutte le industrie;
- 2) l'evoluzione in corso degli obiettivi di sostenibilità degli investitori, dell'offerta e distribuzione di prodotti di investimento "sostenibili".

Sono due temi di grande importanza per l'industria dei Certificate e interrelati nei nostri lavori associativi e nelle discussioni con i regolatori e le altre Associazioni europee aderenti a EUSIPA, all'interno della profonda revisione normativa europea in corso.

Durante il Certificate Day 2021 avevamo mostrato come l'effettiva realizzazione di politiche ESG fosse maggiore nella finanza rispetto all'industria, soffermandoci sui riflessi sull'economia reale. Oggi, invece, rileviamo che tutti i player sono impegnati a cogliere occasioni dall'ESG, sfruttando il PNRR, pur con tutte le difficoltà e le velocità relative esistenti.

In particolare:

- le società italiane più grandi e quelle di dimensione globale sono ora compatte nel fissare obiettivi tangibili da raggiungere per rallentare i cambiamenti climatici e agire in modo più equo, trasparente e solidale;
- la crisi pandemica e quella bellica/energetica in atto non hanno fermato la valanga

verde avviata dalla grande finanza mondiale, che nella discontinuità in corso vede opportunità di crescita epocali. Tali crisi sono viste come acceleratori della corsa verso obiettivi di sostenibilità ambientale, sociale e di governance, ESG appunto;

- le politiche di sostenibilità si presentino complete, trasparenti e allineate agli Obiettivi ONU di sviluppo sostenibile da raggiungere entro il 2030 e 2050, soprattutto nell'Unione Europea.

La scelta quest'anno di Smart City come tema conduttore della Conferenza ACEPI 2022, e in particolare il caso della rigenerazione urbana di Milano, è motivata dal fatto che la trasformazione in atto richiede che tutte le industrie debbano muoversi in parallelo e in sincronia per risolvere le criticità e coglierne le opportunità.

Prima Tavola Rotonda:

Le sfide nella rigenerazione urbana - Milano, Smart City proiettata nel futuro

Per quanto riguarda le tematiche ESG e il relativo impatto sull'industria dei Certificate, abbiamo deciso, dopo aver sviluppato nel Certificate Day 2021 il tema "E" di ESG, di dedicare la prima tavola rotonda della mattina alle trasformazioni delle Smart City, in particolare il caso della città di Milano, focalizzando l'attenzione sull'aspetto sociale, la "Social" di ESG.

Emerge un forte impulso di cambiamento delle nostre città secondo criteri di sostenibilità: riqualificazione e rigenerazione urbana, servizi collaborativi con la sharing economy e nuove politiche abitative sono solo alcune delle attività per la costruzione di una città "Smart", considerando il "digital" come abilitante la trasformazione.

Fondamentale risulta la definizione di una tassonomia ESG anche per il Sociale (analogo a quella in fase di implementazione per l'Ambiente) con un passaggio ordinato da sistemi proprietari di scoring (le cui esperienze vanno sicuramente valorizzate e messe a disposizione del processo) a un pubblico di rating, caratterizzato da variabili e relativi indicatori inevitabilmente qualitativi, con tutte le difficoltà di misura che tali metriche comportano.

Più in generale, l'evoluzione positiva verso



gli standard ESG delle industrie coinvolte nella trasformazione della città è comune al trend in atto da tempo dell'industria finanziaria, affrontato nella seconda tavola rotonda.

In questo processo, Milano fornisce sicuramente un benchmark di caratura europea che può candidarsi a tenere insieme tutte queste variabili e non diventare una "città stato", come qualcuno di recente ha vaticinato, perché la velocità della trasformazione richiede di crescere tutti insieme.

Seconda Tavola Rotonda:

La distribuzione dei Certificate di investimento: uno scenario in evoluzione

Nella Seconda Tavola Rotonda abbiamo chiesto ad alcuni distributori di raccontare la loro esperienza rispetto all'evoluzione del proprio modello di business, nell'ambito dell'offerta ESG, i trend in atto, la domanda ESG della clientela, come i distributori hanno accolto l'abrogazione della raccomandazione Consob sui prodotti complessi dello scorso febbraio e le relative opportunità per l'investitore.

A livello regolamentare sono elementi importanti (1) le nuove linee guida di product governance ESG per i product manufacturer e (2) l'indicazione specifica di preferenza per investimenti ESG nel nuovo questionario Mifid, processi di cambiamento perfettamente coerenti con il mutamento in atto dell'industria finanziaria.

Questo processo di transizione può avvenire solo grazie alla classificazione ESG (una vera e propria valutazione di rating) da parte di società indipendenti specializzate. Peraltro, il contributo all'evoluzione normativa è nella storia dell'Associazione. Già nel 2017 ACEPI contribuì infatti all'elaborazione dell'European Mifid Template (EMT) per l'identificazione del Target Market potenziale di Certificate e prodotti d'investimento, redigendo la relativa Guida alla Compilazione. Alla luce dell'emanazione delle modifiche agli atti delegati MiFiD II, ACEPI ha:

1) partecipato, nell'ambito del FinDaTeX, ai lavori per la definizione dell' European ESG Template (EET), finalizzato a identif-

care un set di informazioni e dati ESG sui prodotti che i produttori scambiano con i distributori ai fini del Target Market;

2) definito un insieme di criteri e requisiti, per la definizione di sostenibilità dei Certificate e prodotti d'investimento, ai fini del Target Market del produttore, tenendo conto della prassi di altre associazioni e mercati UE, per consentire di identificare quei prodotti che possono soddisfare le preferenze di sostenibilità espresse dagli investitori (le "Linee Guida", assimilabili a un codice di autoregolamentazione). Si intende così creare uno standard comune tra tutti gli emittenti, i quali tuttavia possono anche prevedere requisiti aggiuntivi, nell'ambito della propria politica di prodotto.

ACEPI svolge tali attività in coordinamento europeo con EUSIPA, alimentando un dialogo privilegiato con i regolatori/istituzioni dei mercati nazionali e assumendo un ruolo centrale nella discussione. Tali criteri guida comuni e oggettivi di classificazione dei prodotti forniranno uno standard adottabile anche da Borsa Italiana per la propria classificazione dei prodotti quotati. In questo contesto, ben si inserisce l'indice FTSE MIB ESG, creato da Borsa Italiana.

Oggi il Direttore Scientifico di ACEPI ha presentato alcuni dati importanti relativi al ruolo delle modalità di offerta e della consulenza per investitori privati, emersi con la ricerca Prometeia condotta su un panel di banche commerciali, reti di private banking e di promozione finanziaria.

All'interno dell'attuale trend in crescita per il mercato primario, che vede nel primo semestre 2022 volumi pari all'81% dell'intero collocato 2021, le banche commerciali hanno coperto il 70% dei volumi complessivi, contro il 22% delle banche private e l'8% per le reti di promotori. Nel periodo 2018-1H2022 le banche commerciali hanno visto un collocamento di prodotti a capitale protetto leggermente in crescita (dal 84% al 87%), sostanzialmente stabile (7%) quello delle reti private, mentre in decrescita (dal 8% al 4%) le reti di promozione. Duale è stato il comportamento per i prodotti a capitale condizionatamente protetto: per le banche commerciali in flessione dal 60% al 52%, in crescita (dal 24% al 34%) per le banche private e per le

reti di promozione (dal 6% al 14%).

È interessante osservare, nel medesimo periodo, da un lato una riduzione del collocamento di Certificate di investimento verso la clientela con asset inferiori a 100.000 euro (22% nel 2022 vs 29% nel 2018), mentre dall'altro un progressivo incremento del collocamento a clienti Corporate, con un tasso di crescita medio annuo del 40,3%.

È confermato che i Certificate di investimento hanno un peso crescente nei portafogli, ma richiedono un maggiore livello di esperienza e conoscenza per il loro collocamento.

L'offerta nelle banche commerciali è più sensibile all'andamento dei mercati. Nelle reti di private banking, i Certificate presentano un livello di complessità piuttosto omogeneo, mentre in banche commerciali e reti di consulenti varia in funzione delle caratteristiche del prodotto.

Lavori pomeridiani

Nella sessione pomeridiana, più operativa e dedicata alle strategie di utilizzo dei Certificate da parte dei consulenti, con l'aiuto degli esperti con esperienza pluridecennale di tali strumenti, abbiamo approfondito alcuni aspetti rilevanti per l'industria e l'investitore, quali:

- l'uso nei portafogli dei consulenti indipendenti e nei portafogli dei clienti Private;
- il ruolo dei Certificate nella piramide dei bisogni degli investitori;
- il ritorno delle Credit Linked Notes.

Abbiamo tracciato in questi due anni un percorso di sostenibilità dei nostri strumenti finanziari e rinnoviamo l'impegno di ACEPI nel monitoraggio dei dati relativi ai criteri ESG della nostra industria. Diamo quindi appuntamento al Certificate Day del prossimo anno.

Cogliamo l'occasione per ringraziare tutti gli illustri relatori che ci hanno onorato dei loro contributi, i colleghi che ci hanno restituito una fotografia del mercato preziosa per orientare il lavoro associativo nelle Commissioni e un ringraziamento particolare a Morya Longo e a IlSole24Ore che anche quest'anno ci hanno voluto accompagnare in questo percorso. ●



Le occasioni di fine anno per cavalcare i mercati e battere l'inflazione



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

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

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

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

Il sottostante è rappresentato da un insieme di titoli.

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

Di seguito il funzionamento dei Certificate illustrati nella strategia:

Fixed Cash Collect Wo su azioni italiane ed Europee – Barriera 50% - 60%
Premi mensili fissi incondizionati, pagati



Roberto Maggi

Private Investor Products Southern Europe
- Internal Network Coverage Italy
UniCredit

Nelle ultime settimane sembra essersi interrotta, almeno momentaneamente, la fase discendente dei principali listini internazionali, in un contesto in cui i timori per il rapido aumento dei tassi di interesse e per il rallentamento dell'economia internazionale sono stati in parte compensati dall'esito positivo di alcune trimestrali, sia in Europa, sia negli Stati Uniti.

La parziale attenuazione dell'agitazione sui mercati è evidenziata anche dal VIX, detto anche indice della paura (il VIX è l'indice della volatilità delle opzioni dello S&P500), che ha ripiegato dai massimi di periodo toccati verso metà ottobre in zona 35 pts, portandosi intorno a 30 pts (dati al 25 ottobre).

Grafico 1



Fonte: UniCredit Research



indipendentemente dall'andamento dei sottostanti. Scadenza 19/12/2024.

I Fixed Cash Collect consentono di ottenere cedole mensili fisse, pagate qualunque sia l'andamento delle azioni sottostanti.

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

Infatti, il Certificate rimborsa un importo pari a 100 EUR maggiorato dell'ultima cedola se l'azione sottostante con performance peggiore è pari o superiore alla Barriera. Diversamente, se a scadenza l'azione sottostante con performance peggiore è inferiore alla Barriera, il Certificate replica linearmente l'andamento negativo dell'azione sottostante con performance peggiore, senza garantire il capitale investito. Pertanto l'investitore è esposto al rischio di perdita totale del capitale investito.

Ecco i dettagli di 3 Certificate CASH COLLECT WO con cedole mensili INCONDIZIO-

NATE partiti di recente sul mercato:

- Il primo, su primari titoli italiani (STM, ENEL, STELLANTIS, INTESA SANPAOLO), corrisponde cedole mensili INCONDIZIONATE dell'1,0% (12,0% per anno) a partire da ottobre 2022;

- Il secondo sulle big europee (SIEMENS, BMW, ADIDAS, ALLIANZ), corrisponde cedole mensili INCONDIZIONATE dello 0,85% (10,20% per anno) a partire da ottobre 2022;

- Il terzo sulle big bancarie italiane (INTESA SANPAOLO, MEDIOBANCA, BANCO BPM), corrisponde cedole mensili INCONDIZIONATE dello 0,80% (9,60% per anno) a partire da ottobre 2022.

L'eventuale acquisto di tutti e 3 gli strumenti, opportunamente bilanciati in base al proprio profilo rischio-rendimento, consente di costruire un portafoglio diversificato tra le principali major italiane ed europee.

Alle quotazioni attuali, le distanze dalla Barriera dei titoli sottostanti ai 3 Certificate oscil-

lano tra il 13% di Adidas e il 52% di Intesa Sanpaolo.

Ciò significa che l'investitore, oltre a percepire periodicamente il flusso cedolare previsto dal Certificate, che nel caso dei 3 strumenti in tabella varia dal 9,60% al 12,0% su base annua, può beneficiare a scadenza anche del guadagno in conto capitale nel caso in cui a scadenza l'azionario non scenda in maniera consistente.

Di conseguenza, si tratterebbe di una strategia conservativa e vincente anche in caso di ulteriori ribassi dei mercati, nei limiti della Barriera selezionata, consentendo altresì di percepire un rendimento in grado di far fronte al recente aumento dell'inflazione.

Ricordiamo che i Certificate possono essere rivenduti in ogni momento prima della scadenza al prezzo denaro.

Sul sito dell'emittente www.investimenti.unicredit.it, inserendo il codice ISIN è possibile seguire l'evoluzione degli strumenti in tempo reale.

Fixed Cash Collect Wo su azioni italiane ed Europee - Barriera 50% - 60% Scadenza dicembre 2024 >> investimenti.unicredit.it

ISIN	Sottostante				Scadenza	Barriera %	Barriera			Strike			Quotazione Attuale			Distanza dalla barriera				Denaro	Let-tera	Cedola mensile incondiz.	Cedola annualizzata
	1	2	3	4			1	2	3	1	2	3	1	2	3	1	2	3	4				
DE000HB9VKJ9	STM	ENEL	STELLANTIS	INTESA SANPAOLO	19/12/2024	60	20,955	2,807	7,800	34,925	4,678	13,00	33,860	4,262	13,308	-38,11%	-34,14%	-41,39%	-44,06%	94,86	95,82	1,00%	12,00%
DE000HB9VKK7	SIEMENS	BMW	ADIDAS	ALLIANZ	19/12/2024	60	62,112	43,692	86,616	103,52	72,820	144,360	109,36	77,78	99,88	-43,20%	-43,83%	-13,28%	-42,00%	89,63	90,53	0,85%	10,20%
DE000HCOK2R3	INTESA SANPAOLO	MEDIOBANCA	BANCO BPM		19/12/2024	50	0,894	4,236	1,422	1,788	8,472	2,843	1,85	8,69	2,90	-51,56%	-51,27%	-51,00%		98,31	99,30	0,80%	9,60%

DATE DI PAGAMENTO DEGLI IMPORTI INCONDIZIONATI AGGIUNTIVI: 27/10/2022 (1), 24/11/2022 (2), 22/12/2022 (3), 26/01/2023 (4), 23/02/2023 (5), 23/03/2023 (6), 27/04/2023 (7), 25/05/2023 (8), 22/06/2023 (9), 27/07/2023 (10), 24/08/2023 (11), 28/09/2023 (12), 26/10/2023 (13), 23/11/2023 (14), 28/12/2023 (15), 25/01/2024 (16), 22/02/2024 (17), 28/03/2024 (18), 25/04/2024 (19), 23/05/2024 (20), 27/06/2024 (21), 25/07/2024 (22), 22/08/2024 (23), 26/09/2024 (24), 24/10/2024 (25), 28/11/2024 (26)

Fonte: elaborazioni UniCredit

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





Cogliere le opportunità dalle complessità dei mercati: Certificate Protection 100% con Cap e partecipazione a leva su una singola azione

Stiamo vivendo una fase di particolare complessità sui mercati finanziari. Essa è il risultato di fattori di rischio multipli che si stanno verificando contemporaneamente: il conflitto Russia/Ucraina, le sanzioni e la crisi energetica, la volatilità estesa anche al mercato obbligazionario, l'inflazione ai massimi storici e le politiche interventiste delle banche centrali. Una cosa però i mercati finanziari ci hanno



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

insegnato nel tempo ed è che da ogni situazione difficile è possibile estrarre un'opportunità e più valore per i nostri investimenti e per i nostri clienti.

Infatti, in fase di costruzione di un nuovo certificate, alcuni fattori, che potenzialmente sono considerati negativi, possono in realtà rappresentare un ingrediente utile per creare valore aggiunto.

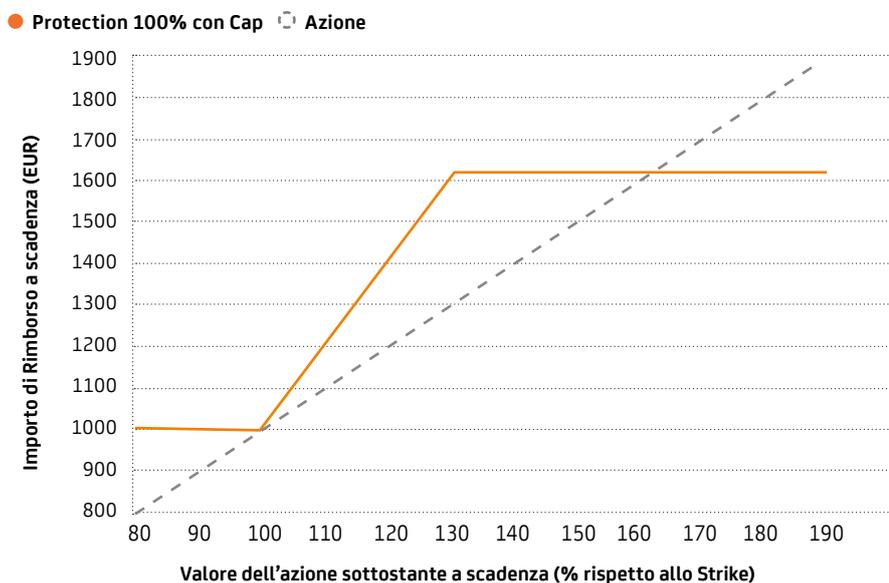
Pensiamo a come si è alzata la curva dei tassi: il rendimento di un decennale (BTP), fino a fine anno scorso negativo, attualmente si attesta intorno al 5% circa (dato a ottobre 2022).

Questo maggior rendimento è possibile inserirlo, in fase di costruzione, all'interno di un nuovo Certificate con protezione del capitale, consentendo di andare a ridurre l'orizzonte temporale e quindi la scadenza del nuovo investimento.

Dall'altra parte, se si osserva cosa sta facendo l'azionario, prendendo in considerazione, ad esempio, il FTSE MIB e quindi l'Italia, vediamo che da inizio anno l'indice ha perso circa il 20%. Entrare nel mercato con un investimento equity a questi livelli significa assicurarsi buone probabilità che, in un orizzonte temporale adeguato, l'azionario Italia possa recuperare e offrire delle opportunità di rialzo, tanto più se si partecipa a leva a questi eventuali rialzi.

Quale strumento ci consente quindi di cavalcare entrambi questi due aspetti? Un Certificate Protection offre questa possibilità. Osserviamo il grafico di funzionamento del prodotto a scadenza, ad esempio, dopo 5 anni.

Grafico di funzionamento del prodotto a scadenza





Come si evince chiaramente dal grafico, a scadenza avrò un minimo rimborso che è pari al capitale investito (EUR 1.000) qualsiasi sia il valore dell'azione sottostante.

La protezione del capitale è proprio la componente del mio certificate che sfrutta l'aumento dei tassi di interesse e che consente ai livelli attuali di costruire prodotti con protezione del capitale su durate contenute (e.g.: 4/5 anni), proprio come per un'obbligazione che, con una curva di tasso più contenuta, sicuramente avrebbe scadenza molto più lunga.

La componente di indicizzazione all'azione permette di partire da mercati che hanno stornato molto, andando ad avvantaggiarsi degli eventuali rialzi, ma in maniera più che proporzionale, con una partecipazione al 200% che consente di raddoppiare il guadagno in caso di performance positiva del sottostante fino a un massimo predefinito detto Cap.

Se i rialzi dei tassi anche futuri sono già in parte scontati all'interno degli attuali prezzi di mercato, ciò consentirà al certi-

ficato, una volta quotato, di avere un prezzo piuttosto stabile per quanto riguarda la componente di protezione del capitale, ma che va a crescere in maniera esponenziale in conseguenza anche di movimenti contenuti dell'azione sottostante, grazie al meccanismo di leva, più ci si avvicina alla scadenza del prodotto.

Questo strumento risulta, a nostro avviso, essere particolarmente adatto in abbinamento a dei prodotti cedolari che consentono di percepire un rendimento periodico in attesa di potersi avvantaggiare, nell'orizzonte di medio periodo, dell'apprezzamento dell'azionario cui si partecipa, ma con un meccanismo di leva che amplifica e, in questo caso, raddoppia gli eventuali recuperi.

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

.....





Inflazione, banche centrali e situazione geopolitica complessa: come investire su indici azionari con Barriere protettive e un bonus a scadenza

Negli ultimi mesi, l'ingegneria finanziaria sottostante alla costruzione dei Certificate di investimento è tornata a essere protagonista indiscussa dei mercati di Borsa Italiana. In una situazione incerta, con i tassi in forte risalita, un'inflazione che ha cominciato a correre e una situazione geopolitica quantomeno complessa, gli investitori hanno iniziato a cercare soluzioni di investimento che permettano di limitare la volatilità e, soprattutto, di portare rendimento anche in un contesto ribassista. Ciò è sicuramente importante in un momento in cui c'è incertezza per i prossimi mesi e non si pensa di essere arrivati al punto di "minimo" per effettuare il cosiddetto buy the dip: un investimento diretto nel mercato azionario può quindi spaventare rispetto a ulteriori ribassi.

Una soluzione per risolvere questo problema può essere quella di andare a scegliere dei prodotti che permettano di monetizzare la volatilità imperante sui mercati e, allo stesso tempo, che abbiano delle carat-



Marco Medici

Private Investor Products
Public Distribution Italy
UniCredit

teristiche difensive, come i Top Bonus emessi nelle ultime settimane da UniCredit, caratterizzati in particolare da una Barriera di tipo europea particolarmente distante dai valori attuali. Se fino allo scorso anno, infatti, i prodotti emessi mostravano Barriere poste tendenzialmente tra il 60% e il 70%, le condizioni di mercato hanno per-



Onemarkets blog

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

>> blog.onemarkets.it

Oppure usa questo QR-code:





messo quest'anno di portare in negoziazione dei Top Bonus su indici azionari con Barriere fino al 50% del valore iniziale.

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 a 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.

Per fare degli esempi sui principali indici, il

prodotto DE000HCOHT14 è un Top Bonus scritto sull'indice italiano FTSE MIB (che da inizio anno ha perso oltre il 20%): a scadenza, a dicembre 2025 pagherà un importo Bonus pari a 19€ se, a scadenza, il valore del FTSE MIB sarà pari o superiore al valore Barriera, pari a 13.1014 punti indice. Il rendimento, al momento in cui si scrive, è quindi superiore al 21%, pari al 7% all'anno. Un altro prodotto di sicuro interesse, in questo senso, è il prodotto DE000HCOHU11, scritto sull'indice Nasdaq 100, che da inizio anno ha perso oltre il 30%. Questo prodotto ha un Bonus pari al 23% che verrà pagato oltre al valore nominale di 100€ se alla data di valutazione finale, a ottobre 2025, l'indice Nasdaq 100 quoterà a un valore pari o superiore a 6949,524 punti indici. In questo caso, il rendimento è pari al 24%, pari a oltre l'8% all'anno.

Tabella prodotti

>> investimenti.unicredit.it

ISIN	Sottostante	Fixing Iniziale (Strike)	Barriera	Rendimento Potenziale Annuo %	Rendimento Potenziale Bonus %	Distanza dalla Barriera (%)	Lettera	Scadenza	Bonus %
DE000HCOHU11	NASDAQ-100®	11582,54	6949,524	8,10%	24,21%	37,12%	99,5	17/10/2025	123,00%
DE000HCOHT14	FTSE MIB	21690,65	13014,39	7,17%	21,43%	39,62%	98,5	17/10/2025	119,00%
DE000HCOHT30	EURO STOXX 50® (PRICE) (EUR)	3484,48	2090,688	5,88%	17,59%	39,80%	101,7	17/10/2025	119,00%
DE000HCOHT22	DAX® (PERFORMANCE)	12670,48	7602,288	5,51%	16,46%	40,21%	101,85	17/10/2025	118,00%
DE000HCOHT55	EURO STOXX® AUTOMOBILES & PARTS (PRICE) (EUR)	477,47	286,482	7,50%	7,46%	40,69%	101	20/10/2023	108,00%
DE000HCOHT48	EURO STOXX® BANKS (PRICE) (EUR)	82,99	49,794	6,76%	6,73%	41,41%	103,1	20/10/2023	109,50%

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





È nata una nuova gamma di fondi UniCredit: onemarkets Fund



Claudia Vacanti

Head of Group Investment & Protection Products
UniCredit

Avete lanciato per la vostra rete un nuovo programma di fondi: onemarkets Fund. Di cosa si tratta?

Onemarkets Fund è la nuova gamma di fondi UniCredit realizzata in esclusiva per i clienti del Gruppo in Italia, Austria e Germania. Si tratta di nostri fondi di investimento per i quali deleghiamo l'attività di gestione di portafoglio ai più rinomati team di asset management globali. I fondi onemarkets implementano strategie di investimento uniche pensate in esclusiva per i nostri clienti.

Essi sono stati disegnati sulla base delle nostre idee di investimento e realizzati da una nostra società, basata in Lussemburgo, che ne ha affidato la gestione a partner selezionati.

Onemarkets Fund è un programma proprietario e ciò ci consente non solo di avere il controllo della gamma di offerta e della selezione di partner, ma anche di offrire ai nostri clienti e alle nostre reti distributive un livello di servizio potenziato.

I fondi onemarkets beneficeranno di una linea di comunicazione dedicata per le nostre reti distributive, con informazioni profonde e tempestive su posizionamento, diversificazione geografica e settoriale, esposizione alle dinamiche dei mercati.

In questo momento, abbiamo lanciato i primi sette fondi che sono stati dati in gestione a cinque diverse società di asset management, ognuna selezionata perché riconosciuta a livello mondiale come leader in quella specifica strategia.

Vogliamo guadagnare ogni giorno la fiducia dei nostri clienti mettendoci in prima linea anche nella realizzazione dei fondi, è per questo motivo che crediamo che il lancio di onemarkets Fund sia un momento fondamentale nel liberare il potenziale del nostro Gruppo.

Si tratta, infatti, di un progetto pluriennale, che sarà al centro delle strategie di sviluppo e innovazione di prodotto, sia in termini di distribuzione diretta ai clienti, sia come strumenti sottostanti dei prodotti gestiti.

Quali sono le principali caratteristiche di questi nuovi fondi? E quali gli aspetti salienti?

Lo scorso 10 ottobre abbiamo lanciato i primi sette fondi della gamma onemarkets.

Tre riguardano strategie multiasset, ovvero fondi che hanno la capacità di adattarsi alle condizioni di mercato, sfruttando in maniera flessibile l'investimento in tutte le principali classi di investimento: azioni, obbligazioni, valute, materie prime e real asset.

Riteniamo che, i fondi multiasset debbano essere la componente fondamentale del portafoglio dei clienti, per offrire diversificazione e mitigazione dei rischi. Abbiamo, in questo caso, deciso di affidare queste strategie ad Amundi e PIMCO. La prima società ha un'esperienza vasta e riconosciuta in ambito multiasset, focalizzata su una correlazione cross-asset volta a conseguire un solido rendimento risk-adjusted, mentre PIMCO porta con sé la sua forte leadership nel reddito fisso, che è la parte più importante di un portafoglio multiasset e il miglior alleato per affrontare un contesto difficile come quello attuale.

Altri due fondi investono, invece, nel mercato globale azionario. Per questi prodotti abbiamo chiesto a Fidelity di sviluppare una strategia sostenibile che si focaliz-



zasse sulle società di qualità caratterizzate da una forte generazione di flussi di cassa e dalla continuità dei dividendi, e a BlackRock di costruire una strategia blended, ovvero senza predefiniti orientamenti di stile “growth” o “value”, che è in un momento in cui inflazione elevata e tassi di interesse in crescita stanno mettendo sotto pressione le valutazioni delle aziende.

Infine, per gli ultimi due fondi in gamma, abbiamo deciso di affrontare dei temi di investimento di lungo periodo che consentono ai clienti di avere esposizione a fattori di crescita in grado di offrire, nel tempo, interessanti generazioni di valore. Abbiamo scelto J.P. Morgan come gestore del nostro fondo sui mercati emergenti. Questi mercati hanno delle prospettive di crescita molto elevate grazie a trend demografici favorevoli, aumento del reddito pro-capite e del reddito disponibile della classe media, ed elevati investimenti nelle infrastrutture in grado di mantenere la produttività su un sentiero di accelera-

zione. L'elevata volatilità di queste aree geografiche impone la scelta di un team di gestione che sia esperto e ben radicato presso i singoli mercati nazionali. In quest'ottica J.P. Morgan vanta una elevata esperienza.

Nella selezione dei temi di investimento da privilegiare, abbiamo deciso di focalizzarci sul cambiamento climatico, uno dei nostri trend preferiti di lungo periodo e prioritario per organizzazioni internazionali, governi e aziende. Amundi ha una forte esperienza e inclinazione per i temi ESG ed è quindi un compagno di viaggio ideale per consentire ai nostri clienti di beneficiare di questo trend.

Tutti i fondi hanno un approccio sostenibile agli investimenti perché UniCredit considera la sostenibilità un fattore chiave nelle proposte di investimento.

Tutti i fondi onemarkets sono caratterizzati da un approccio sostenibile agli investimenti.

La sostenibilità è parte integrante del DNA del Gruppo e un elemento chiave del nostro modello di business. UniCredit è impegnata a proteggere il capitale naturale, a cominciare dall'ambiente.

Come Gruppo abbiamo definito un target di sostenibilità per ridurre ulteriormente sia il nostro impatto ambientale diretto, attraverso specifiche scelte energetiche, sia l'esposizione del nostro portafoglio creditizio ad aziende che operano in settori controversi.

Anche il programma onemarkets Fund si muove in tale contesto.

Tutti i fondi rispondono ai requisiti dell'Articolo 8 della SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation). Si tratta infatti di strumenti finanziari che promuovono caratteristiche sociali e/o ambientali e che quindi possono - in parte - includere anche investimenti sostenibili.

Il 10 ottobre abbiamo iniziato un percorso verso la sostenibilità che si concretizzerà ancora di più entro il prossimo anno. ●

.....





Catalogo Certificate

Pubblicità



Aggiornamento: Ottobre 2022

La presente pubblicazione è a carattere informativo e promozionale ed è indirizzata ad un pubblico indistinto con finalità di informativa commerciale. È pubblicata da UniCredit Bank AG, UniCredit Bank AG, membro del Gruppo UniCredit, è soggetto regolato dalla Banca Centrale Europea, Banca d'Italia, Commissione Nazionale per le Società e la Borsa. Essa non costituisce né offerta, né raccomandazione, né consulenza in materia di investimenti per l'acquisto, la vendita o il mantenimento degli strumenti finanziari ivi menzionati.

Qualsiasi eventuale riferimento ivi contenuto a specifici obiettivi e situazioni finanziarie degli investitori si basa su generiche assunzioni, non confermate dagli investitori stessi/ Gli strumenti finanziari e gli investimenti ivi rappresentati potrebbero essere non appropriati/adequati per gli investitori che ricevono la Pubblicazione. I medesimi sono responsabili in modo esclusivo di effettuare le proprie indipendenti valutazioni sulle condizioni di mercato, sugli strumenti e sull'appropriatezza/adequatezza degli investimenti, basandosi sui relativi rischi e meriti, nonché sulla propria strategia di investimento e situazione legale, fiscale, finanziaria. I Certificate di UniCredit sono strumenti finanziari strutturati complessi a capitale protetto, parzialmente/condizionatamente protetto o non protetto. Prima di ogni investimento si raccomanda di prendere visione del Prospetto di Base, delle informazioni contenute nei successivi supplementi al Prospetto di Base, delle Condizioni Definitive e del Documento contenente le Informazioni Chiave (Key Information Document - KID) degli strumenti finanziari disponibili sul sito web di UniCredit Bank AG Milan Branch www.investimenti.unicredit.it/

Il programma per l'emissione (www.investimenti.unicredit.it/it/info/documentazione/html) di strumenti è stato approvato da Bafin e passaportato presso Consob. L'approvazione del Prospetto di Base non è da intendersi come approvazione dei titoli offerti o ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato. Qualsiasi informazione relativa a rendimenti passati, proiezioni, previsioni, stime o dichiarazioni di prospettive future, così come qualsiasi valutazione o altra informazione dai medesimi ricavata è a scopo esclusivamente illustrativo e non è da considerarsi indicatore affidabile di andamenti futuri.

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

Perché investire in Certificate?

Diversificazione

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

Alternativa all'investimento azionario

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

Orizzonte temporale

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

Trasparenza

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

Liquidità

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

Scopri le recenti emissioni di Certificate UniCredit!

Per le tue strategie di investimento:

- Fixed Cash Collect con cedole mensili incondizionate su azioni ed indici
- Step- Down Cash Collect Worst of su panieri di azioni ed indici
- Bonus Cap, Top Bonus, Top Bonus Doppia Barriera e Reverse Bonus Cap su azioni ed indici
- Maxi Premio Cash Collect Autocallable Worst of su panieri di azioni

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



Cash Collect Certificate

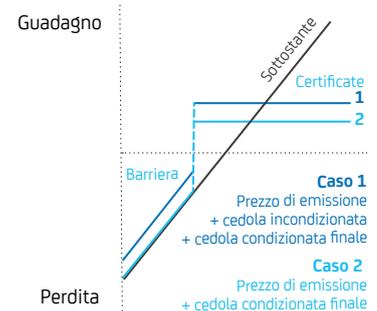
Obiettivo: ottenere cedole extra in scenari rialzisti o moderatamente ribassisti, con la protezione condizionata del capitale a scadenza.

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

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

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

Categoria ACEPI: Certificate a capitale condizionatamente protetto



Cash Collect Certificate Autocallable su azioni (negoziazione EuroTLX)

>> investimenti.unicredit.it

Codice ISIN	Sottostante	Strike	Barriera	Importi aggiuntivi condizionati P.A.	Frequenza di pagamento	Scadenza	Pross. data rilevazione rimb. anticip.	Ammontare rimb. anticip.
DE000HB9HLA2	ADOBE INC. / MICROSOFT CORP. / ORACLE CORP.	278,25 / 237,50 / 61,40	Livello Barriera 60%	6,3% incondizionati	SEMESTRALI	30/09/2024	22/09/2023	1000
DE000HB4Q595	AIR LIQUIDE S.A. / ENEL S.P.A. / LINDE PLC	148,7636 / 6,22 / 293,45	Livello Barriera 60%	7,08% con effetto memoria	TRIMESTRALE	29/04/2025	22/04/2024	1000
DE000HB4Q587	AIR LIQUIDE S.A. / LINDE PLC / VEDLIA ENVIRONNEMENT SA	148,7636 / 293,45 / 27,80	Livello Barriera 60%	7,4% con effetto memoria	SEMESTRALE	29/04/2025	22/04/2024	1000
DE000HB8GBM2	ALLIANZ SE / ASSICURAZIONI GENERALI S.P.A. / AXA S.A.	176,40 / 15,42 / 25,52	Livello Barriera 60%	5,90% incondizionati	SEMESTRALI	15/09/2025	06/09/2024	1000
DE000HB5GZ69	ALLIANZ SE / ELI LILLY & CO / INTUITIVE SURGICAL INC.	200,20 / 323,48 / 229,16	Livello Barriera 60%	9,0% con effetto memoria	MENSILE	30/05/2025	22/05/2024	1000
DE000HB6J4V4	AMAZON.COM INC. / FEDEX CORP / VISA INC.	108,92 / 233,81 / 199,50	Livello Barriera 60%	7,1% incondizionati	SEMESTRALI	30/06/2025	21/06/2024	1000
DE000HB17XJ5	AMAZON.COM INC. / MONCLER S.P.A.	3384,02 / 64,58	Livello Barriera 60%	4,08% con effetto memoria dal 4° trimestre	TRIMESTRALE	29/12/2023	22/12/2022	1000
DE000HC04LA5	APPLE INC. / DANONE S.A. / L'OREAL S.A.	-	Livello Barriera 60%	7,4% incondizionati	SEMESTRALI	31/10/2025	24/10/2024	1000
DE000HB5GZF1	APPLE INC. / MICROSOFT CORP. / SONY GROUP CORP. ADR	148,84 / 271,87 / 94,07	Livello Barriera 60%	7,0% con effetto memoria	SEMESTRALE	30/05/2025	23/05/2024	1000
DE000HB4MQV5	ASSICURAZIONI GENERALI S.P.A. / FINECOBANK BANCA FINECO SPA / POSTE ITALIANE S.P.A.	18 / 13,175 / 9,332	Livello Barriera 60%	4,5% incondizionati	ANNUALI	29/04/2024	21/04/2023	1000
DE000HB9HLB0	ASSICURAZIONI GENERALI S.P.A. / MEDIABANCA BANCA DI CREDITO FINANZIARIO S.P.A.	13,845 / 7,612	Livello Barriera 60%	6,6% incondizionati	SEMESTRALI	30/09/2025	23/09/2024	1000
DE000HR97E51	BASKET WORST OF (ELECTRICITÉ DE FRANCE S.A. (E.D.F.) / ENEL S.P.A. / NEXTERA ENERGY INC)	11,14 / 6,793 / 78,35	Livello Barriera 60%	5% con effetto memoria	TRIMESTRALE	29/09/2023	22/12/2022	1000
DE000HV8C2L8	BASKET WORST OF (ELECTRICITÉ DE FRANCE S.A. (E.D.F.) / ENEL S.P.A. / NEXTERA ENERGY INC)	11,51 / 7,788 / 84,14	Livello Barriera 55%	4,4% con effetto memoria	MENSILE	25/08/2023	18/11/2022	1000
DE000HV4LRV4	BASKET WORST OF (ENEL S.P.A. STELLANTIS N.V.)	8,338 / 13,844	Livello Barriera 50%	5,64% con effetto memoria	MENSILE	30/04/2024	24/10/2022	1000
DE000HV4M5V2	BASKET WORST OF (AMAZON.COM, INC. / MICROSOFT CORP. / TWILIO INC.)	3223,07 / 249,68 / 336	Livello Barriera 50%	7% con effetto memoria	TRIMESTRALE	31/05/2023	23/11/2022	1000
DE000HB0R6A5	BNP PARIBAS S.A. / INTESA SANPAOLO S.P.A. / JPMORGAN CHASE	58,64 / 2,327 / 164,35	Livello Barriera 55%	4,40%	TRIMESTRALE	23/11/2023	16/11/2022	1000
DE000HB8GBE9	CONOCOPHILLIPS / EXXON MOBIL CORP / HALLIBURTON COMPANY	114,39 / 97,61 / 30,28	Livello Barriera 60%	10,2% incondizionati	SEMESTRALI	13/09/2024	06/09/2023	1000
DE000HB5Z288	ENEL S.P.A. / ENI S.P.A. / INTESA SANPAOLO S.P.A.	6,162 / 14,20 / 2,0595	Livello Barriera 60%	7,5% incondizionati	ANNUALI	31/05/2024	24/05/2023	1000
DE000HB1XDF2	ENEL S.P.A. / FERRARI N.V. / STELLANTIS N.V.	6,752 / 200,50 / 170,68	Livello Barriera 50%	3,84%	MENSILE	31/01/2024	24/01/2023	1000
DE000HB4MQP0	ENI S.P.A. / NEWMONT CORP / RIO TINTO PLC	13,158 / 73,28 / 56,28	Livello Barriera 50%	9,6% con effetto memoria	SEMESTRALI	29/04/2025	22/04/2024	1000
DE000HC04RA2	ENI S.P.A. / SNAM S.P.A. / TERNA S.P.A.	-	Livello Barriera 60%	6,7% incondizionati	SEMESTRALI	31/10/2025	24/10/2024	1000
DE000HB6G211	ENI S.P.A. / STELLANTIS N.V.	11,602 / 12,19	Livello Barriera 60%	7,4% incondizionati	SEMESTRALI	28/06/2024	23/06/2023	1000
DE000HB7DM51	EURO STOXX 50® (PRICE) INDEX (EUR) / NASDAQ-100® INDEX / NIKKEI 225 (PRICE) INDEX	3652,20 / 12717,87 / 27815,48	Livello Barriera 60%	5,4% incondizionati	SEMESTRALI	29/07/2025	22/07/2024	1000
DE000HB7DM69	INTESA SANPAOLO S.P.A.	1,7058	Livello Barriera 60%	5,35% incondizionati	ANNUALI	29/07/2026	22/07/2025	1000
DE000HB5HF58	NEXI S.P.A. / VISA INC.	9,70 / 212,88	Livello Barriera 60%	5,7% incondizionati	ANNUALI	30/05/2024	23/05/2023	1000

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

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



Cash Collect Certificate Worst of su azioni (negoziatura EuroTLX)

>> investimenti.unicredit.it

Pubblicità

Codice ISIN	Sottostante	Strike	Barriera	Importi aggiuntivi P.A.	Frequenza di pagamento	Scadenza
DE000HV4HQ47	ABBVIE INC. / MERCK & CO / NEXTERA ENERGY INC	103,71 / 79,29 / 74,40	Livello Barriera 65%	(10,3% il 15/03/2021; 6%)	MENSILE	22/12/2023
DE000HV4KCP0	ABBVIE INC. / ASTRAZENACA PLC / PFIZER INC.	106,79 / 7289 / 36,11	Livello Barriera 65% (effetto Airbag a scadenza)	1,00%	TRIMESTRALE	28/03/2024
DE000HB3NAN9	ADIDAS AG / MICROSOFT CORP. / THE PROCTER & GAMBLE CO.	217,80 / 315,41 / 155,46	Livello Barriera 60%	7,20%	MENSILE	31/03/2025
DE000HB3J543	ADVANCED MICRO DEVICES INC. / BAYERISCHE MOTOREN WERKE AG / TESLA, INC.	119,22 / 80,26 / 1093,99	Livello Barriera 50%	13,80%	MENSILE	31/03/2025
DE000HB2URV3	ALLIANZ SE / ASSICURAZIONI GENERALI S.P.A. / AXA S.A.	207,45 / 1789 / 24,77	Livello Barriera 60%	5,28%	MENSILE	28/02/2025
DE000HB2UEL2	AMAZON.COM INC. / APPLE INC. / MICROSOFT CORP.	3075,77 / 164,85 / 297,31	Livello Barriera 50%	2,60%	SEMESTRALE	28/02/2024
DE000HB3L572	AMAZON.COM INC. / POSTE ITALIANE S.P.A. / VISA INC.	3295,47 / 10,41 / 218,43	Livello Barriera 55%	4,60%	SEMESTRALE	28/03/2025
DE000HV4GX72	ASSICURAZIONI GENERALI S.P.A. / ENEL S.P.A. / ENI S.P.A. / INTESA SANPAOLO S.P.A.	14,47 / 8,502 / 8,582 / 1,9446	Livello Barriera 68%	(15% il 19/02/2021; 6%)	MENSILE	30/11/2023
DE000HB35RS0	ASSICURAZIONI GENERALI S.P.A. / ENI S.P.A. / STELLANTIS N.V.	17,89 / 13,78 / 16,884	Livello Barriera 50%	6,20%	ANNUALE	28/02/2025
DE000HB2YVQ7	BANK OF AMERICA CORP. / DIAGEO PLC / ROCHE HOLDING AG	44,18 / 3742,50 / 366,70	Livello Barriera 55%	4,70%	ANNUALE	24/03/2025
DE000HV4JYX0	ENEL S.P.A. / ENI S.P.A. / INTESA SANPAOLO S.P.A. / ASSICURAZIONI GENERALI S.P.A.	15,835 / 7,84 / 9,68 / 2,152	Livello Barriera 65%	(10% il 26/03/2021; 5,52%)	MENSILE	26/02/2024
DE000HV4L7Y3	ENEL S.P.A. / ENI S.P.A. / INTESA SANPAOLO S.P.A. / ASSICURAZIONI GENERALI S.P.A.	16,78 / 8,338 / 10,202 / 2,3175	Livello Barriera 65%	(10% il 31/05/2021; 5,76%)	MENSILE	30/04/2024
DE000HV8B305	ENEL S.P.A. / ENI S.P.A. / STELLANTIS N.V. / STMICROELECTRONICS N.V.	8,038 / 10,338 / 16,822 / 31,175	Livello Barriera 55%	(2% il 30/06/2022 e il 30/06/2023, 2,5% il 28/06/2024, 3% il 30/06/2025 e il 30/06/2026, 3/5% il 30/06/2027 e il 30/06/2028, 4% il 29/06/2029 e il 28/06/2030, il 6% il 30/06/2031)	ANNUALE	30/06/2031
DE000HV4M251	ENEL S.P.A. / ENI S.P.A. / STELLANTIS N.V. / STMICROELECTRONICS N.V.	8,147 / 10,10 / 16,078 / 30,25	Livello Barriera 60%	(10% il 28/06/2021; 6,36%)	MENSILE	14/05/2024
DE000HB3JVR4	ENEL S.P.A. / ENI S.P.A. / STMICROELECTRONICS N.V.	6,077 / 13,096 / 41,42	Livello Barriera 50%	5,75%	ANNUALE	31/03/2025
DE000HB0FZN8	ENEL S.P.A. / INTESA SANPAOLO S.P.A. / STELLANTIS N.V. / STMICROELECTRONICS N.V.	6,952 / 2,327 / 17,458 / 45,71	Livello Barriera 55%	(10% il 23/12/2021; 5,16%)	MENSILE	25/11/2024
DE000HB7TFA3	ENEL S.P.A. / INTESA SANPAOLO S.P.A.	5,242 / 1,732	Livello Barriera 60%	8,00%	TRIMESTRALE	14/07/2025
DE000HB14RQ9	ENEL S.P.A. / INTESA SANPAOLO S.P.A. / STELLANTIS N.V. / STMICROELECTRONICS N.V.	7,01 / 2,277 / 16,702 / 43,795	Livello Barriera 55%	(10% il 31/01/2022; 4,56%)	MENSILE	30/12/2024
DE000HV8CS61	ENEL S.P.A. / SCHNEIDER ELECTRIC SA / STELLANTIS N.V. / STMICROELECTRONICS N.V.	6,793 / 144,86 / 16,66 / 37,485	Livello Barriera 55%	(10% 22/10/2021; 3,6%)	MENSILE	30/09/2024
DE000HV8BNW9	ENEL S.P.A. / SCHNEIDER ELECTRIC SA / STELLANTIS N.V. / STMICROELECTRONICS N.V.	8,015 / 138,80 / 16,354 / 35,04	Livello Barriera 55%	(10% 23/08/2021; 3,84%)	MENSILE	30/07/2024
DE000HB1XDL0	ENEL S.P.A. / SCHNEIDER ELECTRIC SA / STELLANTIS N.V. / STMICROELECTRONICS N.V.	6,752 / 147,56 / 17,068 / 39,995	Livello Barriera 55%	(10% il 28/02/2022; 3,96%)	MENSILE	31/01/2025
DE000HB2UEM0	ENEL S.P.A. / STMICROELECTRONICS N.V.	6,549 / 38,295	Livello Barriera 60%	5,60%	TRIMESTRALE	28/02/2024
DE000HR9XBT2	EURO STOXX® BANKS (PRICE) INDEX (EUR) / EURO STOXX® SELECT DIVIDEND 30 (PRICE) INDEX (EUR)	101,80 / 1924,33	Livello Barriera 50%	2,50%	TRIMESTRALE	29/10/2025
DE000HB37A72	FTSE MIB INDEX / NASDAQ-100® INDEX / NIKKEI 225 (PRICE) INDEX	24294,71 / 14376,09 / 27224,11	Livello Barriera 60%	5,04%	MENSILE	24/03/2025
DE000HB1YKT6	NETFLIX, INC. / THE WALT DISNEY COMPANY / UNIVERSAL MUSIC GROUP NV	384,36 / 138,63 / 21,71	Livello Barriera 50%	7,60%	TRIMESTRALE	31/01/2024

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

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



Cash Collect Certificate (negoziazione EuroTLX)

>> investimenti.unicredit.it

Codice ISIN	Sottostante	Strike	Barriera	Importi aggiuntivi P.A.	Frequenza di pagamento	Scadenza
DE000HB8KUK8	BNP PARIBAS S.A.	48,84	Livello Barriera 60%	7,20%	TRIMESTRALE	08/08/2025
DE000HB6FJC2	EURO STOXX® BANKS (PRICE) INDEX (EUR)	82,77	Livello Barriera 60%	5,85% con effetto lock-in	ANNUALE	30/06/2026
DE000HB6HBQ5	EURO STOXX® BANKS (PRICE) INDEX (EUR) / EUROSTAT EUROZONE HICP EX TOBACCO UNREVISED SERIES NSA	82,77 / 114,12	Livello Barriera 50%	indicizzazione all'inflazione	ANNUALE	30/06/2025
DE000HV448H3	INTESA SANPAOLO S.P.A.	2,164	Livello Barriera 60%	4,32%	MENSILE	29/11/2022
DE000HV4HCB6	ORO (UN'ONCIA)	1857,35	Livello Barriera 75%	1,55%	ANNUALE	20/11/2024

Cash Collect Certificate coupon fissi su azioni (negoziazione EuroTLX)

>> investimenti.unicredit.it

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

Cash Collect Certificate con consolidamento su azioni (negoziazione EuroTLX)

>> investimenti.unicredit.it

Codice ISIN	Sottostante	Strike	Barriera	Importi aggiuntivi P.A.	Frequenza di pagamento	Scadenza
DE000HV4GDR2	FACEBOOK INC.	280,83	Livello Barriera 65%	5%	QUADRIMESTRALE	30/04/2024
DE000HV45SH8	GENERAL MOTORS CO.	36,06	Livello Barriera 60%	2%	ANNUALE	23/08/2023
DE000HV45ST3	INFINEON TECHNOLOGIES AG	17,088	Livello Barriera 65%	2,70%	ANNUALE	25/09/2023
DE000HV45QH2	MEDIOBANCA BANCA DI CREDITO FINANZIARIO S.P.A.	9,31	Livello Barriera 65%	3%	ANNUALE	26/07/2023
DE000HV452Q6	MEDIOBANCA BANCA DI CREDITO FINANZIARIO S.P.A.	9,032	Livello Barriera 65%	3%	ANNUALE	27/06/2023

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

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



Cash Collect Certificate con protezione

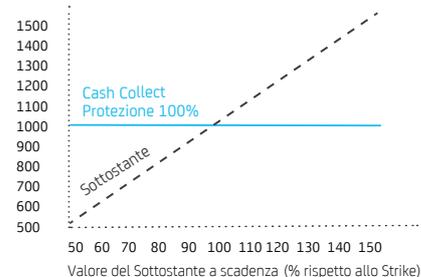
Obiettivo: ottenere cedole extra in scenari rialzisti o moderatamente rialzisti, con la protezione del capitale a scadenza.

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 (negoziante EuroTLX)

>> investimenti.unicredit.it

Codice ISIN	Sottostante	Strike	Barriera/Protezione	Importi addizionali condizionati P.A.	Frequenza di pagamento	Scadenza
IT0005366452	ASSICURAZIONI GENERALI S.P.A.	17,24	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	2,5%; 2,5%; 2,5%; 3%; 3%; 4,5%; 5% altrimenti 1%	ANNUALE	29/04/2026
IT0005341984	ASSICURAZIONI GENERALI S.P.A.	15,05	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	3,00%	ANNUALE	15/09/2025
IT0005344962	ASSICURAZIONI GENERALI S.P.A.	14,165	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	3,00%	ANNUALE	31/10/2025
IT0005406555	ASSICURAZIONI GENERALI S.P.A.	13,587	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	2%; 2%; 2,5%; ; 2,5% 3%; 4%	ANNUALE	30/06/2026
IT0005417321	ASSICURAZIONI GENERALI S.P.A.	11,395	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	2,15%	ANNUALE	30/10/2028
IT0005417313	ASSICURAZIONI GENERALI S.P.A.	11,789	Livello Barriera 90% / Protezione 100%	2,50%	ANNUALE	30/10/2026
IT0005356511	ASSICURAZIONI GENERALI S.P.A. / ENEL S.P.A.	15,455 / 5,234	Livello Barriera 90% / Protezione 90%	2,1% incondizionato; 4,5%; 4,5%; 4,5%	QUADRIMESTRALI	31/01/2023
IT0005350878	ASSICURAZIONI GENERALI S.P.A. / ENEL S.P.A.	14,535 / 5,148	Livello Barriera 90% / Protezione 90%	2,1% incondizionato; 4,2%; 4,2%; 4,2%	QUADRIMESTRALI	02/01/2023
IT0005417453	ASSICURAZIONI GENERALI S.P.A. / ENEL S.P.A. / INTESA SANPAOLO S.P.A.	14,42 / 8,401 / 1,8336	Livello Barriera 90% / Protezione 100%	1,20%	ANNUALE	29/01/2031
IT0005446270	ASSICURAZIONI GENERALI S.P.A. / INTESA SANPAOLO S.P.A.	18,84 / 2,438	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	2% 2% 2% 2% 2% 2% 3% 3% 4%	ANNUALE	29/10/2031
IT0005435752	BASKET WORST OF (ENEL S.P.A. / ENI S.P.A.)	7,788 / 10,35	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	(2% il 11/08/2022, 11/08/2023, 12/08/2024, 11/08/2025, 11/08/2026, 2,5% il 11/08/2027, 11/08/2028, 13/08/2029, 3% il 12/08/2030, 4% 11/08/2031)	ANNUALE	11/08/2031
IT0005446148	BASKET WORST OF (INTESA SANPAOLO S.P.A. / ASSICURAZIONI GENERALI S.P.A.)	18,42 / 2,459	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	(2% il 30/09/2022, 29/09/2023, 30/09/2024, 30/09/2025, 30/09/2026, 30/09/2027, 3% il 29/09/2028, 28/09/2029, 30/09/2030, il 4% il 30/09/2031)	ANNUALE	30/09/2031
IT0005435539	BASKET WORST OF (INTESA SANPAOLO S.P.A. / ASSICURAZIONI GENERALI S.P.A.)	16,81 / 2,3565	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	(2% il 30/06/2022 e il 30/06/2023, 2,5% il 28/06/2024, 3% il 30/06/2025 e il 30/06/2026, 3,5% il 30/06/2027 e il 30/06/2028, 4% il 29/06/2029 e il 28/06/2030, il 6% il 30/06/2031)	ANNUALE	30/06/2031
IT0005435414	BASKET WORST OF (INTESA SANPAOLO S.P.A. / ASSICURAZIONI GENERALI S.P.A.)	16,845 / 2,409	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	1,5%; 1,5%; 2%; 2%; 2,5%; 2,5%; 2,5, 3,5%; 4,5%	ANNUALE	30/05/2031
IT0005322521	ENEL S.P.A.	4,837	Livello Barriera 100% / Protezione 95%	2% incondizionato il 28/02/2019; 2,5%; 2,5%; 2,75%; 2,75%; 3,10%; 3,10%	ANNUALE	28/02/2025
IT0005381352	ENEL S.P.A.	6,786	Livello Barriera 100% / Protezione 95%	2,80%	ANNUALE	30/09/2027
IT0005381337	ENEL S.P.A.	6,768	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	2,00%	ANNUALE	25/06/2027
IT0005406514	ENEL S.P.A.	6,792	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	3%; 3,25%; 3,5%; 4%; 5%	ANNUALE	28/11/2025
IT0005406522	ENEL S.P.A.	7,0323	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	2%; 2%; 3%; ; 3% 3,5%; 4,5%	ANNUALE	29/05/2026
IT0005446379	ENEL S.P.A. / ENI S.P.A. / INTESA SANPAOLO S.P.A.	6,952 / 12,328 / 2,327	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	2% 2% 3% 3% 3% 4% 4% 5% 6%	ANNUALE	24/11/2031
IT0005456121	ENEL S.P.A. / ENI S.P.A. / INTESA SANPAOLO S.P.A.	701 / 12,28 / 2,277	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	2% 2% 3% 3% 3% 4% 4% 4% 5%	ANNUALE	30/12/2031
IT0005314494	ENI S.P.A.	14,02	Livello Barriera 100% / Protezione 97%	2%; 2%; 2%; 2,50%; 2,50%; 2,75%; 2,75%	ANNUALE	23/12/2024
IT0005378051	ENI S.P.A.	14,102	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	2,10%	ANNUALE	11/03/2027
IT0005379612	ENI S.P.A.	13,102	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	2,00%	ANNUALE	16/02/2027
IT0005349045	ENI S.P.A.	14,216	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	3%; 3%; 3%; 3,50%; 4%; 5%; 6%	ANNUALE	28/11/2025
IT0005353260	ENI S.P.A.	13,826	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	4%; 4%; 5%; 5%; 6%; 7%; 8%	ANNUALE	29/12/2025
IT0005393670	ENI S.P.A.	11,345	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	3%; 3%; 3%; 3,5%; 3,5%; 4%; 4%; 4%; 5%	ANNUALE	28/02/2030
IT0005393746	ENI S.P.A.	9,0043	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	2%; 2%; 2%; 2,5%; 2,5%; 2,5%; 3%; 3%; 4%; 4%	ANNUALE	29/03/2030
IT0005406613	ENI S.P.A.	8,5968	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	3,00%	ANNUALE	30/06/2027
IT0005413882	ENI S.P.A.	7,7696	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	2,25%	ANNUALE	31/07/2028
IT0005446213	EURIBOR 3 MESI	tra -0,55 e 0,10	Protezione 100%	1%	ANNUALE	28/04/2028
IT0005446106	EURIBOR 3 MESI	tra -0,54 e 0	Protezione 100%	0,55%	ANNUALE	14/09/2027
IT0005417552	EURIBOR 3 MESI	-0,55	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	0,80%	1,5 ANNI	29/09/2028

Publicità



Codice ISIN	Sottostante	Strike	Barriera/Protezione	Importi aggiuntivi condizionati P.A.	Frequenza di pagamento	Scadenza
IT0005435265	EURIBOR 3 MESI	-0,55	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	0,40%	ANNUALE	30/04/2026
IT0005435430	EURIBOR 3 MESI	tra -0,54 e 0	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	0,70%	ANNUALE	31/05/2027
IT0005435596	EURIBOR 3 MESI	tra -0,55 e 0	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	0,90%	ANNUALE	30/06/2027
IT0005417396	EURO 3 MONTH EURIBOR	-0,55	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	0,80%	ANNUALE	22/06/2026
IT0005367369	EURO ISTOXX ESG LEADERS 50 NR DECREMENT 5% PRICE EUR	966,80	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	2,70%	ANNUALE	25/05/2026
IT0005413973	EURO ISTOXX ESG LEADERS 50 NR DECREMENT 5% PRICE EUR	953,132	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	2,40%	ANNUALE	17/09/2029
IT0005417297	EURO ISTOXX® RESPONSIBILITY SCREENED SELECT 30 (PRICE) INDEX (EUR)	102,722	Livello Barriera da 100% a 110% / Protezione 100%	2,00%	ANNUALE	30/04/2029
IT0005277006	EURO STOXX 50® (PRICE) INDEX (EUR)	3495,19	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	1%; 1%; 1,50%; 1,50%; 2,00%; 2,00%; 3,00%	ANNUALE	12/09/2024
IT0005247769	EURO STOXX 50® (PRICE) INDEX (EUR)	3563,29	Livello Barriera 100% / Protezione 95%	EUR 2 il 30/04/2018 poi annualmente 2,5%; 2,5%; 3%; 3,5% e 4,5% a scadenza se Sott/ >= Strike o 0,5% se Sott/ >= Barriera	ANNUALE	28/04/2023
IT0005273211	EURO STOXX 50® (PRICE) INDEX (EUR)	3467,73	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	1,5%; 1,5%; 2%; 2%; 3%; 3%; 4%	ANNUALE	31/07/2024
IT0005202129	EURO STOXX 50® (PRICE) INDEX (EUR)	2864,74	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	3,00%	ANNUALE	23/06/2023
IT0005217838	EURO STOXX 50® (PRICE) INDEX (EUR)	3038,42	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	1,80%; 1,90%; 2,00%; 2,20%; 2,60%; 3,00%; 3,50%	ANNUALE	30/11/2023
IT0005174856	EURO STOXX 50® (PRICE) INDEX (EUR)	3004,93	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	2,50%	ANNUALE	31/03/2023
IT0005222085	EURO STOXX 50® (PRICE) INDEX (EUR)	3262,72	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	2,50%; 2,50%; 3,00%; 3,50%; 4,00%; 5,00%; 6,00%	ANNUALE	31/01/2024
IT0005372567	EURO STOXX 50® (PRICE) INDEX (EUR)	3442,38	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	3,00%; i primi 4 anni: 3,50%; 4,00%; 5,00%	ANNUALE	28/12/2026
IT0005323255	EURO STOXX 50® (PRICE) INDEX (EUR)	3458,03	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	4% (USD)	ANNUALE	28/02/2023
IT0005417446	EURO STOXX 50® (PRICE) INDEX (EUR)	3581,37	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	0,80%	TRIMESTRALE	30/12/2030
IT0005282592	EURO STOXX® SELECT DIVIDEND 30 (PRICE) INDEX (EUR)	2177,09	Livello Barriera 100% / Protezione 95%	2% incondizionato il 31/10/2018; 2%; 2%; 2%; 2,50%; 2,50%; 3,00%	ANNUALE	31/10/2024
IT0005317448	EURO STOXX® SELECT DIVIDEND 30 (PRICE) INDEX (EUR)	2181,07	Livello Barriera 100% / Protezione 95%	2% incondizionato il 23/01/2019; 2%; 2%; 2,25%; 2,25%; 2,50%; 3,00%	ANNUALE	23/01/2025
IT0005285587	EURO STOXX® SELECT DIVIDEND 30 (PRICE) INDEX (EUR)	2146,91	Livello Barriera 100% / Protezione 95%	2% incondizionato il 30/11/2018; 2%; 2%; 2%; 2,50%; 2,50%; 3,50%	ANNUALE	29/11/2024
IT0005252587	EURO STOXX® SELECT DIVIDEND 30 (PRICE) INDEX (EUR)	2106,23	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	2%; 2%; 2,5%; 3%; 3,5%; 4%; 5%	ANNUALE	14/06/2024
IT0005203069	EURO STOXX® SELECT DIVIDEND 30 (PRICE) INDEX (EUR)	1769,52	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	3,00%	ANNUALE	17/07/2023
IT0005246035	EURO STOXX® SELECT DIVIDEND 30 (PRICE) INDEX (EUR)	2071,18	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	2%; 2,50%; 3,00%; 3,00%; 3,50%; 4,50%; 6,00%	ANNUALE	02/04/2024
IT0005381428	EURO STOXX® SELECT DIVIDEND 30 (PRICE) INDEX (EUR)	2066,92	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	2,00% i primi 4 anni; 2,50%; 2,50%; 3,00%; 3,00%; 3,00%; 3,50%	ANNUALE	29/11/2029
IT0005329203	EURO STOXX® SELECT DIVIDEND 30 (PRICE) INDEX (EUR)	2110,33	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	2,20%	ANNUALE	30/04/2025
IT0005331738	EURO STOXX® SELECT DIVIDEND 30 (PRICE) INDEX (EUR)	2003,17	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	2,10%	ANNUALE	30/05/2025
IT0005333742	EURO STOXX® SELECT DIVIDEND 30 (PRICE) INDEX (EUR)	1958,20	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	2,30%	ANNUALE	30/06/2025
IT0005337875	EURO STOXX® SELECT DIVIDEND 30 (PRICE) INDEX (EUR)	2043,77	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	3,00%	ANNUALE	31/07/2025
IT0005326324	EURO STOXX® SELECT DIVIDEND 30 (PRICE) INDEX (EUR)	2006,91	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	2,10%	ANNUALE	31/03/2025
IT0005376493	EURO STOXX® SELECT DIVIDEND 30 (PRICE) INDEX (EUR)	1932,50	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	2,60%	ANNUALE	31/12/2024
IT0005363897	EURO STOXX® SELECT DIVIDEND 30 (PRICE) INDEX (EUR)	1949,77	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	3%; 3%; 3%; 4%; 4%; 5%; 6%	ANNUALE	26/03/2026
IT0005358608	EURO STOXX® SELECT DIVIDEND 30 (PRICE) INDEX (EUR)	1933,89	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	4%; 4%; 4%; 5%; 5%; 7%; 10%	ANNUALE	27/02/2026
IT0005356362	EURO STOXX® SELECT DIVIDEND 30 (PRICE) INDEX (EUR)	1892,29	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	4%; 4%; 5%; 6%; 7%; 8%; 10%	ANNUALE	30/01/2026
IT0005381402	EURO STOXX® SELECT DIVIDEND 30 (PRICE) INDEX (EUR)	2078,90	Livello Barriera 100% / Protezione 95%	2,00%	SEMESTRALE	20/11/2023
IT0005365546	EURO STOXX® SELECT DIVIDEND 30 (PRICE) INDEX (EUR)	1994,66	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	2,25%	ANNUALE	02/04/2024
IT0005381485	EURO STOXX® SELECT DIVIDEND 30 (PRICE) INDEX (EUR)	2102,61	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	2%; 2%; 2,5%; 2,5%; 3%; 3%; 3%; 4,5%; 6%	ANNUALE	24/12/2029
IT0005393704	EURO STOXX® SELECT DIVIDEND 30 (PRICE) INDEX (EUR)	1522,64	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	1,60%	ANNUALE	10/09/2027
IT0005456253	EURO STOXX® SELECT DIVIDEND 30 (PRICE) INDEX (EUR)	1844,06	Livello Barriera 100% / Protezione 95%	2,70%	ANNUALE	28/02/2029
IT0005482135	EURO STOXX® SELECT DIVIDEND 30 (PRICE) INDEX (EUR)	1645,57	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	3,05%	ANNUALE	10/05/2028
IT0005498065	FTSE MIB INDEX	22610,40	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	3,75% con effetto memoria	ANNUALE	13/09/2027
IT0005381360	INTESA SANPAOLO S.P.A.	2,2827	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	2,00%; 2,00%; 2,00%; 2,50%; 2,50%; 2,50%; 3,00%; 3,00%; 3,00%; 3,50%	ANNUALE	31/10/2029
IT0005413940	INTESA SANPAOLO S.P.A.	1,8156	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	2,50%	ANNUALE	27/02/2029
IT0005381378	POSTE ITALIANE S.P.A.	10,9955	Livello Barriera 100% / Protezione 95%	2,55%	ANNUALE	29/10/2027
IT0005376501	POSTE ITALIANE S.P.A.	9,389	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	2,50%; 2,50%; 2,50%; 3,00%; 3,00%; 3,00%; 3,50%	ANNUALE	29/01/2027
IT0005393738	ROYAL DUTCH SHELL PLC (CLASS A)	14,578	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	legato alla performance	ANNUALE	29/03/2030
IT0005492126	STOXX EUROPE ESG ENVIRONMENTAL LEADERS SELECT 30 (PRICE) INDEX (EUR)	121,71	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	3,15% con effetto memoria	ANNUALE	29/07/2027
IT0005498263	STOXX EUROPE ESG LEADERS 50 (EUR, PRICE RETURN)	-	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	4,50%	SEMESTRALE	29/10/2027
IT0005393654	STOXX EUROPE SUSTAINABILITY SELECT 30 (PRICE) INDEX (EUR)	148,47	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	2,20%	ANNUALE	31/01/2030
IT0005492001	STOXX GLOBAL ESG LEADERS SELECT 50 EUR INDEX	152,34	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	2,80% con effetto memoria	ANNUALE	30/06/2027
IT0005406571	STOXX® EUROPE 600 (PRICE) INDEX (EUR)	359,89	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	2,5%; 2,5%; 3%; ; 3%; 3,5%; 4,1%	ANNUALE	30/06/2026
IT0005393761	STOXX® EUROPE 600 HEALTH CARE (PRICE) INDEX (EUR)	914,01	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	2%; 2,5%; 2,5%; 3%; 3%; 3,5%	ANNUALE	30/04/2026
IT0005446338	STOXX® GLOBAL ESG LEADERS (PRICE) INDEX (EUR)	204,59	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	2% 2% 2% 2% 2% 4%	ANNUALE	29/10/2032
IT0005498172	STOXX® GLOBAL ESG SOCIAL LEADERS DIVERSIFICATION SELECT 30 (PRICE) INDEX (EUR)	155,1567	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	4,75%	ANNUALE	30/09/2027
IT0005176448	STOXX® GLOBAL SELECT DIVIDEND 100 (PRICE) INDEX (EUR)	2620,70	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	2,50%	ANNUALE	28/04/2023
IT0005456139	UC NEXT GENERATION ENERGY INDEX	968,82	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	2,5%, 4% il 30/12/2026	ANNUALE	30/12/2027
IT0005456188	UC NEXT GENERATION ENERGY INDEX	848,81	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	2,70%	ANNUALE	29/01/2027
IT0005370959	VODAFONE GROUP PLC	127,12	Livello Barriera 100% / Protezione 85%	3,70%	SEMESTRALE	29/05/2024

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

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



Express Certificate

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

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

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

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

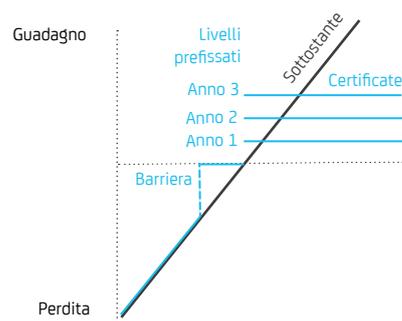
A scadenza si possono verificare tre scenari:

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

ovvero il sottostante è inferiore al livello di Barriera, il Certificate ne replica linearmente la performance negativa.

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

Categoria ACEPI: Certificate a capitale condizionatamente protetto



Express Certificate su azioni (negoziazione EuroTLX)

>> investimenti.unicredit.it

Codice ISIN	Sottostante	Strike	Barriera	Frequenza di pagamento	Scadenza	Pross. data rilevazione rimborso anticipato	Ammontare rimborso anticipato EUR
DE000HV453U6	BANCO SANTANDER S.A.	4,036	Livello Barriera 65%	ANNUALE	28/06/2023	-	-
DE000HV4M947	BASKET WORST OF (ALLIANZ SE/ ASSICURAZIONI GENERALI S.P.A. / AXA S.A.)	217,75/ 16,845/ 22,805	Livello Barriera 55%	SEMESTRALE	31/05/2023	23/11/2022	1080
DE000HC0HSX7	POSTE ITALIANE S.P.A.	-	Livello Barriera 50%	ANNUALE	30/10/2026	24/10/2024	1063

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

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

Publicità



Twin Win Certificate

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

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

Se a scadenza viene oltrepassato il livello di Barriera, l'importo di rimborso sarà totalmente legato alla performance del sottostante.

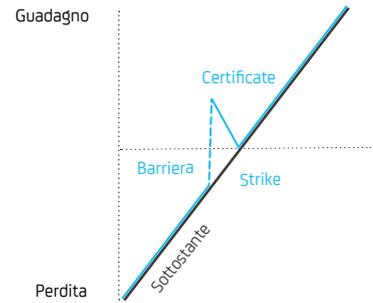
Si adattano a strategie di investimento con aspettative di mercato al rialzo e al ribasso (in base al fattore di partecipazione).

La partecipazione al rialzo e al ribasso del

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

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

Categoria ACEPI: Certificate a capitale condizionatamente protetto



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

[>> investimenti.unicredit.it](http://investimenti.unicredit.it)

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

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

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

Publicità



Protection Certificate

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

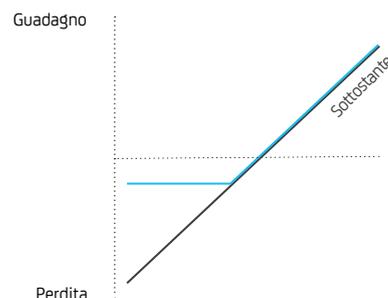
I Protection Certificate consentono di partecipare alla performance positiva registrata dal sottostante, azione, indice o fondo azionario, proteggendo il capitale investito.

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

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

superiore alla protezione; in questo caso è rimborsato un ammontare in Euro pari alla somma di protezione e partecipazione al rialzo.

Categoria ACEPI: Certificate a capitale protetto



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

>> investimenti.unicredit.it

Codice ISIN	Tipologia	Sottostante	Strike	Protezione/Partecipazione	Scadenza	Pross. data rilevaz. rimb. anticipato	Ammontare rimb. anticip. EUR
IT0005381386	PROTECTION AUTOCALLABLE	FTSE MIB INDEX	23279,78	Protezione 100% / Partecipazione 100%	22/11/2024	15/11/2023	1042
IT0005381436	PROTECTION AUTOCALLABLE	EURO STOXX® SELECT DIVIDEND 30 (PRICE) INDEX (EUR)	2066,92	Protezione 90% / Partecipazione 100%	28/11/2025	22/11/2022	1000
IT0005381477	PROTECTION AUTOCALLABLE	STOXX EUROPE SUSTAINABILITY SELECT 30 (PRICE) INDEX (EUR)	147,66	Protezione 90% / Partecipazione 100%	30/12/2025	20/12/2023	1000
IT0005482010	PROTECTION CERTIFICATE	EURO STOXX® BANKS (PRICE) INDEX (EUR)	93,01	Protezione 95%	31/03/2026	-	-
IT0005482036	PROTECTION CERTIFICATE	FTSE MIB INDEX	25300,25	Protezione 100%	31/03/2028	-	-
IT0005482044	PROTECTION CERTIFICATE	EURO STOXX® SELECT DIVIDEND 30 (PRICE) INDEX (EUR)	1762,29	Protezione 100%	07/04/2027	-	-
IT0005446122	PROTECTION CERTIFICATE CON CAP	EURO STOXX® SELECT DIVIDEND 30 (PRICE) INDEX (EUR)	1890,30	Protezione 90% / Partecipazione 100%	18/09/2028	-	-
IT0005435513	PROTECTION CERTIFICATE CON CAP	EURO STOXX® SELECT DIVIDEND 30 (PRICE) INDEX (EUR)	1872,20	Protezione 90% / Partecipazione 100%	30/06/2027	-	-
IT0005381329	PROTECTION CERTIFICATE CON CAP	EURO STOXX® SELECT DIVIDEND 30 (PRICE) INDEX (EUR)	1958,98	Protezione 100% / Partecipazione 150%	24/03/2027	-	-
IT0005356503	PROTECTION CERTIFICATE CON CAP	CPR INVEST - REACTIVE CLASS A - ACC (CPRCAC LX)	1097,53	Protezione 100% / Partecipazione 91%	20/02/2026	-	-
IT0005364465	PROTECTION CERTIFICATE CON CAP	STOXX EUROPE SUSTAINABILITY SELECT 30 (PRICE) INDEX (EUR)	140,30	Protezione 100% / Partecipazione 80%	28/03/2024	-	-
IT0005358640	PROTECTION CERTIFICATE CON CAP	STOXX EUROPE SUSTAINABILITY SELECT 30 (PRICE) INDEX (EUR)	137,90	Protezione 100% / Partecipazione 100%	28/08/2023	-	-
IT0005393779	PROTECTION CERTIFICATE CON CAP	EURO STOXX® SELECT DIVIDEND 30 (PRICE) INDEX (EUR)	1372,18	Protezione 100% / Partecipazione 130%	30/10/2025	-	-
IT0005406530	PROTECTION CERTIFICATE CON CAP	STOXX EUROPE SUSTAINABILITY SELECT 30 (PRICE) INDEX (EUR)	116,73	Protezione 100% / Partecipazione 130%	25/06/2026	-	-
IT0005393811	PROTECTION CERTIFICATE CON CAP	EURO STOXX® SELECT DIVIDEND 30 (PRICE) INDEX (EUR)	1234,52	Protezione 100% / Partecipazione 80%	18/05/2026	-	-
IT0005406639	PROTECTION CERTIFICATE CON CAP	EURO STOXX® SELECT DIVIDEND 30 (PRICE) INDEX (EUR)	1431,784	Protezione 100% / Partecipazione 105%	30/06/2028	-	-
IT0005413890	PROTECTION CERTIFICATE CON CAP	INTESA SANPAOLO S.P.A.	1,76	Protezione 100% / Partecipazione 90%	31/07/2028	-	-
IT0005413981	PROTECTION CERTIFICATE CON CAP	EURO ISTOXX 50 CARBON ADAPTATION GR DECREMENT 5%	1355,30	Protezione 100% / Partecipazione 115%	19/03/2029	-	-
IT0005417339	PROTECTION CERTIFICATE CON CAP	EURO STOXX® SELECT DIVIDEND 30 (PRICE) INDEX (EUR)	1615,842	Protezione 100% / Partecipazione 100%	30/11/2028	-	-
IT0005417487	PROTECTION CERTIFICATE CON CAP	EURO ISTOXX ESG LEADERS 50 NR DECREMENT 5% PRICE EUR	1031,968	Protezione 100% / Partecipazione 80%	26/02/2031	-	-
IT0005417560	PROTECTION CERTIFICATE CON CAP	INTESA SANPAOLO S.P.A.	2,3235	Protezione 90% / Partecipazione 100%	31/03/2026	-	-
IT0005435281	PROTECTION CERTIFICATE CON CAP	PROTECTION WITH CAP SU EURO ISTOXX 50 CARBON ADAPTATION GR	1687,21	Protezione 90% / Partecipazione 100%	28/04/2028	-	-
IT0005456170	PROTECTION CERTIFICATE CON CAP	EURO STOXX® SELECT DIVIDEND 30 (PRICE) INDEX (EUR)	1947,34	Protezione 95%	31/01/2029	-	-
IT0005456303	PROTECTION CERTIFICATE CON CAP	FTSE MIB INDEX	25773,03	Protezione 100%	28/02/2030	-	-
IT0005481954	PROTECTION CERTIFICATE CON CAP	EURO STOXX® SELECT DIVIDEND 30 (PRICE) INDEX (EUR)	1770,22	Protezione 100%	30/03/2028	-	-
IT0005482069	PROTECTION CERTIFICATE CON CAP	STOXX GLOBAL ESG LEADERS SELECT 50 EUR INDEX	164,03	Protezione 100%	28/04/2028	-	-
IT0005482184	PROTECTION CERTIFICATE CON CAP	STOXX GLOBAL ESG LEADERS SELECT 50 EUR INDEX	163,70	Protezione 100%	31/05/2028	-	-
IT0005482192	PROTECTION CERTIFICATE CON CAP	EURO STOXX® SELECT DIVIDEND 30 (PRICE) INDEX (EUR)	1735,15	Protezione 95%	31/05/2028	-	-
IT0005492019	PROTECTION CERTIFICATE CON CAP	EURO STOXX 50® (PRICE) INDEX (EUR)	3514,32	Protezione 100%	30/06/2027	-	-
IT0005492027	PROTECTION CERTIFICATE CON CAP	EURO STOXX® SELECT DIVIDEND 30 (PRICE) INDEX (EUR)	1554,64	Protezione 100%	30/06/2027	-	-
IT0005492134	PROTECTION CERTIFICATE CON CAP	STOXX EUROPE ESG LEADERS SELECT 30 (PRICE) INDEX (EUR)	122,19	Protezione 100%	29/07/2027	-	-
IT0005498073	PROTECTION CERTIFICATE CON CAP	STOXX EUROPE ESG ENVIRONMENTAL LEADERS SELECT 30 (PRICE) INDEX (EUR)	119,76	Protezione 100%	13/09/2027	-	-
IT0005498180	PROTECTION CERTIFICATE CON CAP	STOXX® EUROPE 600 (PRICE) INDEX (EUR)	382,89	Protezione 100%	30/09/2027	-	-

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

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



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.

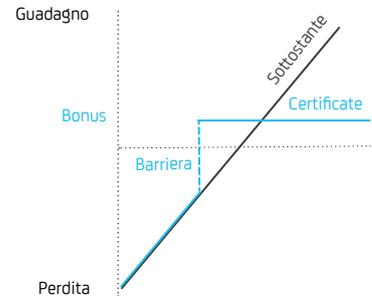
I Top Bonus sono una variante dei Bonus Cap Certificate e consentono di ottenere un rendimento predefinito (Bonus), se alla data di valutazione finale, il sottostante quota ad un livello pari o superiore al livello di Barriera predeterminato. Durante la vita dello strumento il livello di Barriera può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

>> investimenti.unicredit.it

Codice ISIN	Sottostante	Strike	Barriera	Rimborso a scadenza	Scadenza
DE000HV4JRY2	ADVANCED MICRO DEVICES INC.	82,42	Livello Barriera1 90%; Barriera2 65%	A scadenza se sopra Barriera1 1.400 EUR; se sopra Barriera2 1.050 EUR	27/02/2023
DE000HV8CX15	BASKET WORST OF (INTESA SANPAOLO S.P.A. / STELLANTIS N.V.)	2,459/ 16,66	Livello Barriera 60%	A scadenza se Worst Performance sopra Barriera 1.050 EUR; se sotto Barriera Perf. del sottostante peggiore	23/12/2022
DE000HV4L1Y6	ENI S.P.A.	10,412	Livello Barriera 50%	A scadenza se sopra Barriera 1.050 EUR	30/12/2022
DE000HV4EWJ4	INTESA SANPAOLO S.P.A.	1,702	Livello Barriera 70%	A scadenza se sopra Barriera Max tra 1.100 EUR e Perf. del sottostante	29/12/2023
DE000HB4S2F9	INTESA SANPAOLO S.P.A.	2,0205	Livello Barriera 65%	A scadenza se sopra Barriera 1.103 EUR	23/10/2023
DE000HB6HAT1	S&P 500® (PRICE RETURN) INDEX	3818,83	Livello Barriera 75%	A scadenza se sopra Barriera 1.059 EUR	29/12/2023
DE000HV4K4R5	STELLANTIS N.V.	14,3546	Livello Barriera 60%	A scadenza se sopra Barriera 1.145 EUR	30/03/2023
DE000HB6FAX7	STELLANTIS N.V.	12,19	Livello Barriera 55%	A scadenza se sopra Barriera 1.086 EUR	29/12/2023
DE000HV4L808	STMICROELECTRONICS N.V.	32,52	Livello Barriera 50%	A scadenza se sopra Barriera 1.050 EUR	31/10/2022

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

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

Impressum

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

Redazione:
Direttore - Pinnuccia Parini
Direttore Responsabile - Alessandro Secciani

Art Direction:
Elisa Terenzio

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

Autorizzazione:
N.151 del 14 maggio 2015
del tribunale di Milano

UniCredit Certificate:
info.investimenti@unicredit.it

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

Immagini

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

Immagini usate su licenza di Shutterstock.com

Disclaimer:

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

La medesima è rivolta al pubblico indistinto ed ha contenuto di carattere informativo - promozionale. Essa non costituisce né da parte dell'Editore, né da parte dell'emittente/emittenti ivi citati, né offerta, né raccomandazione, né consulenza in materia di investimenti per l'acquisto, la vendita o la tenuta degli strumenti finanziari ivi menzionati, né è da intendersi, nemmeno in parte, come presupposto di o in connessione a un qualsiasi contratto o impegno di qualsivoglia tipo. Qualsiasi eventuale riferimento nella Pubblicazione a specifici obiettivi e situazioni finanziarie degli investitori si basa su generiche assunzioni, non confermate dagli investitori stessi. Gli strumenti finanziari e gli investimenti ivi rappresentati potrebbero essere non appropriati/adeguati per gli investitori che ricevono la Pubblicazione. I medesimi sono responsabili in modo esclusivo di effettuare le proprie valutazioni 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 finanziari degli emittenti di tali strumenti e, più in generale, possono avere uno specifico interesse riguardo gli emittenti, gli strumenti e le operazioni cui fa riferimento la Pubblicazione o intrattenere rapporti di natura bancaria con gli emittenti stessi. Gli emittenti così come altre società del relativo gruppo di appartenenza cui fa riferimento la Pubblicazione, hanno adottato misure, sistemi interni, controlli e procedure per identificare e gestire potenziali conflitti di interesse. Le informazioni contenute nella Pubblicazione non hanno la pretesa di essere esaustive e possono essere soggette a revisione o modifica materiale, senza obbligo di avviso. Esse si basano sulle informazioni ottenute da, o che si basano su, fonti informative che l'Editore e gli emittenti considerano affidabili. Ad ogni modo, salvo il caso di false dichiarazioni fraudolente, né l'Editore né gli emittenti né il relativo personale, rilasciano alcuna dichiarazione di accuratezza o completezza della Pubblicazione, né si assume alcuna responsabilità per qualsiasi danno perduto dovesse sorgere in relazione all'utilizzo o all'affidamento che venisse fatto sulla medesima. La Pubblicazione viene distribuita da UniCredit Bank AG, Succursale di Milano tramite sistemi di trasmissione elettronici; gli investitori devono pertanto ricordare che i documenti trasmessi tramite tali canali possono essere alterati, modificati durante il processo di trasmissione elettronica e che conseguentemente né UniCredit Bank AG, Succursale di Milano, né GMR Srl e il relativo personale si assumono alcuna responsabilità per qualsiasi differenza venisse riscontrata fra il documento trasmesso in formato elettronico e la versione originale. UniCredit Bank AG, Monaco, UniCredit Bank Austria AG, Vienna, UniCredit S.p.A. sono sottoposte alla vigilanza della Banca Centrale Europea.

Inoltre UniCredit Bank AG è soggetta alla vigilanza della German Financial Supervisory Authority (BaFin), UniCredit Bank Austria AG alla vigilanza della Austrian Financial Market Authority (FMA) e UniCredit S.p.A. alla vigilanza sia di Banca d'Italia sia dalla Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (CONSOB). UniCredit Bank AG, Succursale di Milano è soggetta vigilata da Banca d'Italia, dalla Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (CONSOB) e dalla Federal Financial Supervisory Authority (BaFin).

Rimanere in pista e ottenere un premio

NUOVI TOP BONUS CERTIFICATE

I Top Bonus Certificate si rivolgono a investitori che hanno aspettative moderatamente rialziste su un determinato Sottostante.

Permettono di partecipare alla performance positiva registrata dal Sottostante fino a un livello massimo detto Cap, corrispondendo un importo «Bonus» sia in scenari di moderato rialzo, stabilità o moderato ribasso del Sottostante nei limiti del livello Barriera.

La Barriera a scadenza è posta tra il 50% e il 60% del Valore Iniziale. Alla Data di Osservazione Finale a scadenza sono possibili due scenari:

- se il valore del Sottostante, è pari o superiore al livello Barriera, lo strumento rimborsa l'importo di rimborso massimo pari al Bonus;
- se il valore del Sottostante è inferiore al livello Barriera, viene corrisposto un importo di rimborso proporzionale alla performance del Sottostante. In questa ipotesi i Certificate non proteggono il capitale investito.

ISIN	Sottostante*	Valore Iniziale (Strike)	Barriera (%)	Bonus e Cap	Scadenza
DE000HCOHT14	FTSE MIB	21.690,65 PTI	13.014,39 PTI (60%)	119 EUR	17.10.2025
DE000HCOHU11	NASDAQ-100®	11.582,54 PTI	6.949,524 PTI (60%)	123 EUR	17.10.2025
DE000HCOHTG0	ASSICURAZIONI GENERALI	14,50 EUR	7,25 EUR (50%)	117 EUR	16.10.2025
DE000HCOHTE5	ENEL	4,4635 EUR	2,23175 EUR (50%)	117 EUR	16.10.2025
DE000HCOHTF2	ENI	11,54 EUR	5,77 EUR (50%)	118 EUR	16.10.2025
DE000HCOHT06	TESLA	249,44 USD	124,72 USD (50%)	113,5 EUR	19.10.2023

*Fiscalità: redditi diversi (aliquota fiscale 26%).

Negoziazione su SeDeX-MTF (Borsa Italiana). Caratteristica Quanto per i certificati su Sottostanti in valuta diversa dall'EUR.

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.



Scopri la gamma completa su: [investimenti.unicredit.it](https://www.investimenti.unicredit.it)
800.01.11.22 #UniCreditCertificate



Messaggio pubblicitario. Questo annuncio ha finalità pubblicitarie ed è pubblicato da UniCredit Bank AG Succursale di Milano, membro del Gruppo UniCredit. UniCredit Bank AG Succursale di Milano è soggetto regolato dalla Banca Centrale Europea, Banca d'Italia, Commissione Nazionale per le Società e la Borsa e BaFin. I Certificate emessi da UniCredit Bank AG sono negoziati su SeDeX-MTF (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 Certificate potrebbero risultare non adeguati per tutti gli investitori. Si invitano pertanto gli investitori a rivolgersi ai propri consulenti prima di effettuare l'investimento.