

APRILE 2023

onemarkets

VEDI CHIARO, INVESTI MEGLIO



Economia in transizione. Guardiamo lontano...

Economia

Cauti sul contesto economico

L'outlook di Marco Valli

Pag 06

Asset allocation

Inflazione, istituti di credito e crescita economica

Di Manuela D'Onofrio

Pag 20

Focus

Economia in transizione. Guardiamo lontano...

Di Claudia Vacanti

Pag 26

Interviste

Prestiamo attenzione ai bisogni del cliente

Intervista a Marianna Plafoni

Pag 22

Collezionare premi offre grandi soddisfazioni

NUOVI LOW BARRIER CASH COLLECT WORST OF

Premi condizionati mensili fino all'1,25% con effetto memoria e Barriera al 40% o al 50% del Valore Iniziale

- Premi periodici con effetto memoria fino all'1,25% se nelle date di Osservazione mensili il valore del Sottostante, facente parte del Paniere e con la performance peggiore, è pari o superiore al Livello Barriera posto al 40% o al 50% del Valore Iniziale.
- Possibile Rimborso Anticipato con effetto Step-Down a partire dal nono mese, se il valore del Sottostante, facente parte del Paniere e con la performance peggiore, nelle date di Osservazione mensili è pari o superiore al Livello di Rimborso Anticipato. La soglia di rimborso è di tipo Step-Down: va a diminuire del 5% ogni tre date di Osservazione sino all'80% del Valore Iniziale. Questo particolare meccanismo permette di rendere più probabile il Rimborso Anticipato.
- Barriera a scadenza posta al 40% o al 50% del Valore Iniziale. A scadenza (Febbraio 2025) sono possibili due scenari:
 - se il valore del Sottostante, facente parte del Paniere e con la performance peggiore, è pari o superiore rispetto al livello Barriera, lo strumento rimborsa 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, 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* Mensile Condizionato
DE000HC46D28	PORSCHE AG	114,2 EUR	45,68 EUR (40%)	0,9%
	FERRARI	245,7 EUR	98,28 EUR (40%)	
	STELLANTIS	15,576 EUR	6,2304 EUR (40%)	
	TESLA	209,25 USD	83,7 USD (40%)	
DE000HC46DJ4	AIR FRANCE-KLM	1,576 EUR	0,6304 EUR (40%)	0,85%
	AIRBNB	120,87 USD	48,348 USD (40%)	
	AMERICAN AIRLINES	16,79 USD	6,716 USD (40%)	
	BOOKING	2.471,05 USD	988,42 USD (40%)	
DE000HC46D51	GENERALI	18,25 EUR	9,125 EUR (50%)	0,85%
	BNP PARIBAS	64,38 EUR	32,19 EUR (50%)	
	INTESA SANPAOLO	2,5025 EUR	1,25125 EUR (50%)	
	NEXI	7,8 EUR	3,9 EUR (50%)	
DE000HC46DF2	GENERALI	18,25 EUR	9,125 EUR (50%)	0,6%
	ENEL	5,38 EUR	2,69 EUR (50%)	
	ENI	14,826 EUR	7,413 EUR (50%)	
	INTESA SANPAOLO	2,5025 EUR	1,25125 EUR (50%)	

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

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



Cristiana Vai

Group Investment & Protection products
UniCredit

Il 2023 ha presentato in questi primi mesi sfide attese come l'inflazione, la crescita, le politiche delle banche centrali, arrivate oramai vicine al target di rialzo dei tassi d'interesse per contrastare l'inflazione, e inattese come gli shock che hanno coinvolto alcune banche regionali americane. Soprattutto, però, si è registrato il ritorno di rendimento del mercato obbligazionario e il premio per il rischio del mercato azionario, che ha dato una forte spinta anche a questo comparto.

In questo numero, ci occupiamo, con il contributo dei nostri economisti e della view di Manuela D'Onofrio, delle attese sulle principali variabili macroeconomiche. Tuttavia, prima di partire per questo viaggio, mi preme sottolineare che ci sono due grandi vincitori di questa sfida globale di lotta all'inflazione delle banche centrali: il sistema bancario europeo, più patrimonializzato di quello americano grazie alle richieste più stringenti del regolatore europeo, e il modello di banca commerciale diversificata di cui UniCredit è un esempio.

L'aumento dei tassi ha infatti mostrato, in un quadro di shock sui tassi, come si rivelino deboli le banche concentrate su pochi clienti, con investimenti della raccolta su duration lunghe. Il fallimento di Silicon Valley Bank ha mostrato la fragilità di questo modello di business e, per converso, la forza di quello opposto, rappresentato dalla banca tradizionale con un grande numero di clienti e una diversificazione di aree di attività (concessione di prestiti, gestione del risparmio, investment banking). Anche l'acquisizione di Credit Suisse, da parte di UBS, ha rappresentato un segnale importante della rapidità di soluzione di problemi company-specific come quelli dell'istituto svizzero, su cui il sistema bancario europeo ha mostrato una capacità di reazione rapida e ha ulteriormente avvalorato la proposizione di diversificazione.

La capacità di fare banca a 360 gradi rappresenta in questa fase un vantaggio strategico ed è la prima linea di difesa del cliente.

Fatta questa importante premessa, per sottolineare il vento favorevole alle banche commerciali europee, in questo numero approfondiremo gli elementi che ci portano a dire che, in un quadro di inflazione che scende con gradualità e di crescita che potrebbe tornare nel secondo semestre, dobbiamo guardare lontano e l'asset allocation bilanciata rappresenta la soluzione adeguata per rispondere alle sfide di mercato.

Se il 2022 è stato un anno difficile, sia sull'obbligazionario, sia sull'azionario, il 2023 si presenta come costruttivo per entrambe le principali asset class. Evidentemente, la reattività dell'azionario consente di recuperare più rapidamente un anno difficile come il 2022. Pertanto, l'investimento azionario di un portafoglio bilanciato rappresenta, a nostro giudizio, il modo giusto per una consulenza di valore pluriennale. Orientare i clienti al medio lungo termine significa, in primo luogo, guardare ai loro bisogni, come afferma Marianna Plafoni nel suo interessante articolo, in modo allargato e rispondere a essi per la componente finanziaria, con una allocazione di portafoglio centrata sul raggiungimento di obiettivi sostenibili nel tempo, come ci illustra bene Claudia Vacanti, parlando dell'offerta esclusiva per i clienti UniCredit di onemarkets fund.

I mercati azionari, nel lungo termine, hanno sempre portato valore ai portafogli dei clienti. Quindi, con un'allocazione diversificata e globale e scelte tematiche vincenti, come il clima, dobbiamo fidare nelle prospettive delle aziende. In un contesto di ritorno dei rendimenti obbligazionari, che dà stabilità al portafoglio, e di fiducia nelle prospettive di medio termine dell'azionario, selezionato da professionisti come i nostri partner specializzati, c'è un elemento che sfugge: la volatilità. Per questo motivo dobbiamo prestare attenzione al concetto di diversificazione e utilizzare i Certificate, che consentono di lavorare sulla volatilità come asset class e stabilizzatore di portafoglio.

La soddisfazione dei clienti è la nostra stella polare nella navigazione. Possiamo ottenerla lavorando con qualità e impegno costante, gestendo l'emotività per identificare le opportunità nel tempo.

Grazie, dunque, per l'affezione dimostrata e per seguirci nella nostra evoluzione.

Stay tuned e insieme continueremo a fare grandi cose.

Buona lettura!



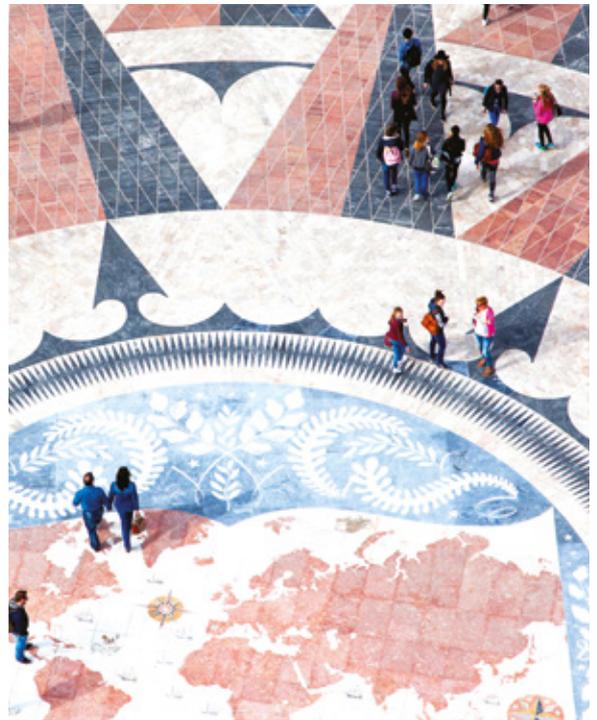
09

Scenario valutario:
scenario ancora in rosso per il biglietto verde



11

Prevediamo una disinflazione
abbastanza rapida



13

Gas naturale:
I prezzi del gas torneranno probabilmente
ad aumentare nei prossimi mesi a causa
della carenza dell'offerta



15

Italia:
Prevediamo una crescita del Pil reale dello 0,5% nel 2023
e dello 0,9% nel 2024



Numero 27 | Aprile 2023



ECONOMIA E MERCATI

Cauti sul contesto economico 06
L'outlook di Marco Valli

Scenario valutario 09
Scenario ancora in rosso per il biglietto verde

**Prevediamo una disinflazione
abbastanza rapida** 11
Prevediamo una crescita del Pil globale del 2,4%
quest'anno e del 3,0% l'anno prossimo

Gas naturale 13
I prezzi del gas torneranno probabilmente
ad aumentare nei prossimi mesi a causa della
carenza dell'offerta

Italia 15
Prevediamo una crescita del Pil reale dello 0,5%
nel 2023 e dello 0,9% nel 2024

Duration 17
Curve dei rendimenti, correlazioni e strategie
alternative all'obbligazionario



ASSET ALLOCATION

**Inflazione, istituti di credito e crescita
economica. Quali consigli?** 20
La recente volatilità dei mercati e le condizioni
finanziarie di alcuni istituti di credito hanno
complicato il lavoro delle Banche Centrali



INTERVISTE

Prestiamo attenzione ai bisogni del cliente 22
Intervista a Marianna Plafoni



OSSERVATORIO INTERNAZIONALE

Le promesse e i pericoli dell'IA generativa 24
In che modo esattamente l'IA generativa
influenzerà l'economia globale?



INVESTIMENTI E CERTIFICATE

Economia in transizione. Guardiamo lontano... 26
In questo periodo di grande volatilità, mettere i clienti
al centro vuol dire, di fatto, fare tre cose

**Qualità, redditività e velocità sono i nuovi
paradigmi del portafoglio d'investimento:** 27
onemarkets funds e Choice Certificate

**Due Certificate per "assicurarsi"
un rendimento accattivante** 29
Conosciamo meglio due Certificate lanciati
di recente sul mercato

I mercati nel primo trimestre del 2023 32
Tra ripresa e incertezza, quali Certificate scegliere



CATALOGO PRODOTTI

Catalogo Certificate 35
La nostra gamma di prodotti



Cauti sul contesto economico





Marco Valli
Global Head of Research
Chief European Economist
UniCredit

Quali sono le vostre considerazioni sul contesto macroeconomico globale?

La crescita mondiale ha retto meglio delle attese ai diversi shock che l'hanno colpita nel corso dell'ultimo anno. Mi riferisco, soprattutto, a un ciclo di rialzo tassi inaspettatamente aggressivo, al conflitto in Ucraina, alla crisi energetica e alla forte accelerazione dell'inflazione. La recessione tecnica, inizialmente prevista tra la fine del 2022 e l'inizio del 2023, sia in Eurozona, sia negli Stati Uniti, non si è materializzata. Le stime di crescita globale rimangono deboli, ma sono migliorate nel corso degli ultimi mesi, incluse le nostre, che ora vedono un'espansione di circa il 2,5% per quest'anno. Parte di questa resilienza può essere spiegata dai numerosi "cuscinetti" che hanno permesso all'economia reale di far fronte ai venti contrari. Pensiamo agli ingenti risparmi che le famiglie hanno accumulato durante il periodo pandemico, al ruolo della politica fiscale in Europa nel fronteggiare l'aumento dei prezzi energetici con misure a favore di famiglie e imprese, alla domanda di lavoro che rimane robusta e alla continua carenza di manodopera in diversi settori, solo per menzionare alcuni dei principali fattori di supporto. Ma la buona tenuta dell'economia fino a questo punto non deve dare spazio a eccessivo ottimismo. Rimaniamo cauti perché pensiamo che il rialzo dei tassi debba ancora dispiegare buona parte del suo effetto sull'economia reale, mentre alcuni dei cuscinetti citati in precedenza si stanno assottigliando e rimane il rischio di volatilità sui mercati finanziari.

La crescita economica cinese potrà attenuare il rallentamento globale?

La riaccelerazione della Cina, a seguito della riapertura post-pandemia, dovrebbe aiutare, ma senza essere un vero fattore di traino per l'economia globale. Prevedo che buona parte della maggiore spesa dei consumatori cinesi sarà dirottata verso il settore dei servizi che, con l'eccezione del turismo, rappresentano un business per lo più domestico. Aspettiamoci quindi che la crescita del Pil rimarrà debole per diversi trimestri, sia in Eurozona, sia negli Stati Uniti. Del resto, si tratta di una condizione necessaria per riequilibrare la domanda e l'offerta aggregata, riportare l'inflazione verso il 2% in modo sostenibile e, di conseguenza, permettere un cambio di impostazione della politica monetaria.

La situazione di alcuni istituti di credito Usa ha risollevato le volatilità sui mercati. Qual è la vostra lettura?

Ho tre considerazioni da fare sui problemi bancari negli Stati Uniti. Per prima cosa, il rialzo tassi più forte degli ultimi decenni ha messo a nudo le scelte imprudenti di chi si era illuso che il contesto di tassi bassi potesse durare indefinitamente. Nel caso di Silicon Valley Bank (SVB), si è trattato di un grave errore di gestione di attività e passività di bilancio, con una parte eccessiva dei fondi, raccolti tramite depositi, investita in titoli a tasso fisso a lunga scadenza senza adeguate coperture. Quando i tassi di interesse si sono impennati, il costo di finanziamento di SVB si è mosso di conseguenza, mentre il valore dell'attivo è sceso notevolmente, causando una perdita di fiducia nell'istituto di credito e una massiccia fuoriuscita di depositi. In secondo luogo, è evidente che la vigilanza bancaria negli Stati Uniti non ha funzionato a dovere, anche a causa di un eccesso di deregolamentazione che risale agli anni della presidenza Trump. Una banca come SVB non era considerata sistemica ex ante, ma si è rivelata tale ex post, costringendo il governo americano a intervenire con misure di emergenza sulle garanzie sui depositi. Le regole andranno cambiate per evitare che problematiche simili si ripetano in futuro. Terzo, il sistema bancario dell'area



euro è in condizioni migliori di quello degli Stati Uniti, perché da noi la vigilanza è più stringente e la quota di depositi in mano alle famiglie (che tende ad essere meno volatile) è superiore rispetto a quanto non avvenga oltreoceano.

Quali saranno le implicazioni per la politica monetaria?

Le tensioni sul settore bancario sono destinate a ridurre l'ammontare di restrizione monetaria necessaria per riportare l'inflazione sotto controllo. Anche i falchi della BCE sembrano averne preso atto. Se le banche dovranno pagare di più per finanziarsi sul mercato e tramite depositi, ciò probabilmente si tradurrà in un aumento dei tassi sui prestiti alla clientela e, nel caso permanga una situazione di incertezza, anche in maggiore cautela nella concessione di questi ultimi. In pratica, questo shock dovrebbe sostituire parte dei rialzi dei tassi che le banche centrali avevano in programma prima della crisi di SVB. Il principale interrogativo riguarda l'entità di questo "effetto di sostituzione". È difficile fornire una stima attendibile, ma la mia sensazione è che stiamo parlando di circa 25-50 punti base di rialzo dei tassi che verrà meno rispetto alle previsioni precedenti. Prima della crisi di SVB, sembrava plausibile che la Fed potesse spingersi fino al 5,5-5,75%, mentre ora è più probabile che si limiti ad un ultimo rialzo di 25 punti base, fermandosi al 5,25%. Nell'area euro, la BCE potrebbe terminare il suo ciclo di rialzi al 3,75% invece che al 4%. Nelle loro ultime riunioni, entrambe le banche centrali sono apparse decisamente più caute, evitando di dare al mercato indicazioni chiare in merito alle prossime decisioni e limitandosi a dire che la direzione della politica monetaria dipenderà dai dati. Si tratta della cosa giusta da fare, dato l'elevato livello di incertezza.

L'inflazione, nonostante alcuni segnali di rallentamento, continua a essere elevata. Quali dinamiche vi attendete per la core inflation?

L'inflazione ha imboccato un sentiero discendente, ma quella di fondo (core) rimane troppo elevata, sia per la Fed, sia

per la BCE, visto che parliamo di livelli intorno al 5,5-6%. Inoltre, mentre negli Stati Uniti l'inflazione core ha già visto il picco, nell'area euro non ha ancora cominciato a rallentare. Ritengo che la discesa dell'inflazione di fondo richiederà tempo, perché la dinamica salariale robusta renderà vischiosa la componente legata ai prezzi dei servizi. Al contrario, l'inflazione da beni ha già decelerato in modo sostanziale negli Stati Uniti e si appresta a fare altrettanto in Eurozona, a giudicare dai segnali che arrivano dagli indicatori anticipatori. A mano a mano che si allentano le pressioni sulla componente energetica e alimentare, nel corso dei prossimi trimestri l'inflazione totale è destinata a scendere al di sotto dell'inflazione core, raggiungendo livelli intorno al 3% per fine anno, sia negli Stati Uniti, sia in area euro. Ma occorrerà vedere segnali di raffreddamento del mercato del lavoro perché le banche centrali siano fiduciose di un rallentamento della dinamica salariale, che permetta un ritorno stabile dell'inflazione in area 2%.

I profitti delle imprese sono stati particolarmente robusti. Questo è positivo per i corsi azionari, ma può creare un problema nella lotta all'inflazione?

La redditività delle imprese è stata sorprendentemente forte negli ultimi due anni, un chiaro segnale che le aziende sono riuscite a scaricare sui loro clienti buona parte, se non tutto, il massiccio aumento dei prezzi delle materie prime e degli input intermedi. In Eurozona, la BCE ha giustamente acceso i riflettori su questo fenomeno, in quanto ritenuto un ostacolo al processo di disinflazione. Sperabilmente, questo dovrebbe aiutare l'istituto di Francoforte a liberarsi da un'ossessione (esagerata) per il rischio di spirale salari-prezzi. Tuttavia, non mi aspetto che ciò possa cambiare l'atteggiamento di politica monetaria della BCE in modo sostanziale. Prima di tutto, se le imprese sono in grado di trasferire integralmente ai clienti i maggiori costi di produzione, significa che la domanda per i loro beni e servizi rimane resiliente anche a prezzi più elevati. Dal punto di vista di

una banca centrale che vuole accelerare il ritorno dell'inflazione al target, ciò continuerebbe a richiedere una compressione della domanda. In secondo luogo, gli elevati profitti aziendali contribuiscono a spiegare perché i piani di assunzione delle imprese rimangono solidi anche in periodi di indebolimento della crescita del Pil, ritardando quindi l'aggiustamento nel mercato del lavoro necessario per ribilanciare domanda e l'offerta di lavoro. Anche qui, l'unico modo che la BCE ha per intervenire è quello di frenare la domanda di beni e servizi. In terzo luogo, i margini elevati creano un cuscinetto che riduce la vulnerabilità delle imprese all'aumento dei tassi di interesse. A parità di altre condizioni, ciò richiederebbe più inasprimento monetario, non meno.

I prezzi delle case hanno cominciato a scendere anche in area euro. Cosa possiamo aspettarci su questo fronte?

Si tratta di uno sviluppo non sorprendente. Il rialzo dei tassi è stato molto violento e il deterioramento della domanda di mutui segnalato dalle indagini sul credito bancario lasciava presagire una fase di debolezza. La correzione sembra destinata a continuare, specie nei paesi dove i prezzi sono aumentati maggiormente negli ultimi anni – l'Italia non è fra questi. In generale, non sono particolarmente preoccupato. I bilanci delle famiglie sono solidi, il loro indebitamento è basso e le condizioni del mercato del lavoro dovrebbero rimanere favorevoli anche in uno scenario di crescita economica debole. Inoltre l'esposizione delle famiglie ai mutui a tasso variabile è più contenuta che in precedenti episodi di crisi. Le banche sono ben capitalizzate e questo dovrebbe ridurre il rischio di una stretta creditizia. Quindi ritengo che un deterioramento del mercato immobiliare avrà un effetto negativo di natura ciclica principalmente tramite minori investimenti in edilizia e una riduzione del consumo di beni durevoli legati alla casa, mentre non vedo rischi significativi per quanto riguarda la stabilità finanziaria. Si tratta di un contesto molto diverso da quello delle due grandi crisi del 2008-09 e 2011-12.



Scenario valutario: scenario ancora in rosso per il biglietto verde



Roberto Mialich

Director, FX Strategist
UniCredit

nente core, e **2.** l'incertezza causata dai problemi emersi nel settore bancario negli Stati Uniti e in Svizzera.

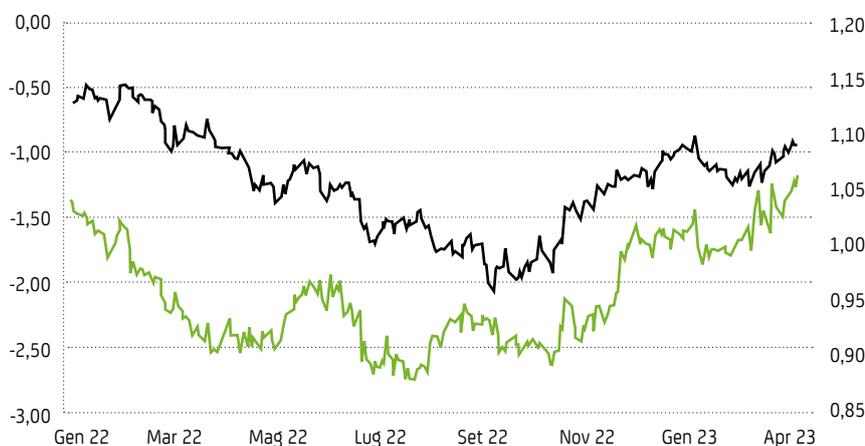
Quest'ultimo aspetto ha causato un'ulteriore caduta del **dollaro americano**: il dollar index (DXY) è sceso fin sotto quota 102 da un picco a ridosso di 106 toccato lo scorso otto marzo sulla scia dell'intervento del Presidente della Fed, Jerome Powell, al Congresso americano, in cui lasciò trasparire l'intenzione di alzare ancora in modo marcato il livello dei tassi. Lo scenario è stato ribaltato nel giro di poche settimane, con le curve a termine che sono tornate a prezzare tagli dei tassi da parte della Fed già da quest'anno, a fronte di una BCE che potrebbe non avere ancora terminato le strette. I tassi di politica monetaria – e i rendimenti a lunga – tra i due paesi sono quindi destinati a stringersi ulteriormente nei prossimi mesi, fornendo ulteriore supporto all'euro, che dopo un iniziale storno fino in area 1,05 è tornato a salire verso i picchi di inizio febbraio oltre 1,10. Il quadro sembra deporre a favore di un ulteriore calo della divisa americana e di un ulteriore rialzo dell'euro almeno in area 1,12. Un eventuale riprezzamento da parte del mercato dei tagli possibili della Fed già quest'anno può rallentare la salita della moneta comune, ma non invertirne la direzione.

Lo **yen** è stato ugualmente al centro dell'attenzione, sia per le nuove tensioni al rialzo sui tassi a lunga in Giappone, sia per la nomina di Kazuo Ueda a nuovo governatore della banca centrale nipponica. Un inizio di normalizzazione della politica monetaria in Giappone non sem-

L'andamento dei cambi nei primi tre mesi dell'anno è stato influenzato da due fattori principali: **1.** l'ulteriore aumento del costo del denaro da parte delle maggiori banche centrali internazionali, per contenere un'inflazione che scende, ma meno velocemente del previsto, specie nella compo-

Grafico 1. Cambio euro-dollaro in recupero sulla scia del restringimento dei differenziali di tasso tra Eurozona (Germania) e Stati Uniti

● Differenziale rendimenti a due anni Germania vs. Stati Uniti ● EUR-USD (ds)



Fonte: UniCredit Research

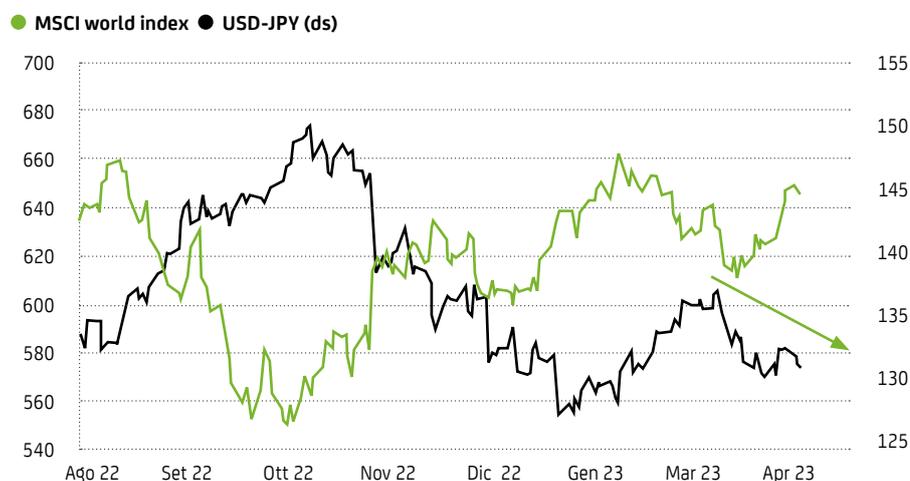


bra imminente, ma il tema è tornato in discussione e ha oltremodo spinto al rialzo lo yen. A rafforzare la moneta nipponica hanno contribuito anche le oscillazioni dei mercati azionari, con lo yen tornato a essere la moneta rifugio di riferimento a dispetto del dollaro, come si vede nel Grafico 2, dove il dollaro/yen è mostrato contro l'indice MSCI All Countries World Index (MXWD nel grafico). Del resto, la tendenza dello yen a diventare la moneta rifugio a scapito del dollaro si verifica soprattutto quando una fonte di rischio si origina negli Stati Uniti (questa reazione fu ben visibile durante la crisi dei mutui subprime nel 2006-2008). Infatti, il progressivo allentamento delle tensioni sui mercati si è subito riflesso in un ritorno del dollaro/yen sopra quota 132. I margini di recupero della **sterlina** contro dollaro verso 1,25 e oltre restano largamente condizionati a un nuovo calo della divisa americana sui mercati. Ugualmente, un rialzo dell'euro potrebbe spingere il cambio contro sterlina oltre quota 0,90. Il dollaro dovrebbe comunque restare sufficientemente debole anche contro il **franco svizzero**, mentre gli spazi di risalita dell'euro/svizzera oltre la parità continueranno ad essere vanificati dalla determinazione della banca centrale elvetica a contrastare con la leva dei tassi la salita dei prezzi interni.

I **dollari australiano, canadese e neozelandese** hanno ancora margini di recupero grazie all'ulteriore calo del dollaro americano, ma questi spazi saranno più limitati che in passato, dato che tutte le tre rispettive banche centrali sembrano ormai prossime al picco delle strette monetarie, se non l'hanno già raggiunto. La Norges Bank e la Riksbank, al contrario, non hanno fatto mistero di voler procedere ad ulteriori rialzi dei tassi, il che dovrebbe favorire un nuovo apprezzamento della **corona norvegese** e di quella **svedese**.

In ambito CEE, il **fiorino ungherese**, lo **zloty polacco** e la **corona ceca** possono sfruttare, a breve termine, la correlazione negativa che li lega all'euro/dollaro, ma nel lungo periodo sono tutti e tre destinati a muoversi al ribasso, date le difficoltà delle rispettive economie e il progressivo allentamento della politica monetaria da parte delle rispettive banche centrali nel corso dei prossimi trimestri. La **lira turca** resterà probabilmente in altalena fino all'esito delle elezioni politiche generali in Turchia di metà maggio. Il **rublo** è altresì destinato a restare debole di riflesso all'evoluzione della situazione in Ucraina. In controtendenza, invece, lo **yuan**, che dovrebbe tornare ad apprezzarsi contro dollaro in base al miglioramento della domanda interna cinese. ●

Grafico 2. Lo yen resta forte di riflesso alla maggiore volatilità dei mercati azionari internazionali



Fonte: UniCredit Research



Prevediamo una disinflazione abbastanza rapida

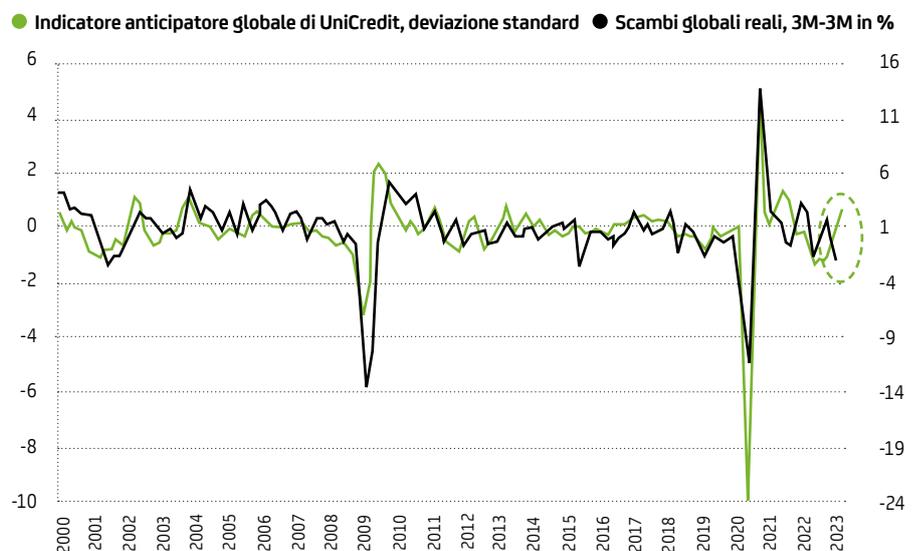


Prevediamo una crescita del Pil globale del 2,4% quest'anno e del 3,0% l'anno prossimo, al di sotto del tasso medio pre-pandemia. L'attività economica globale è stata più resiliente del previsto all'inizio dell'anno, con il nostro Global Leading Indicator salito al livello più alto da luglio 2021. Gli indici PMI della Cina hanno registrato una forte ripresa dopo l'abbandono della strategia zero-Covid a dicembre. Le indagini congiunturali sulle imprese dell'Eurozona sono in miglioramento e negli Stati Uniti una serie di dati relativi all'attività economica e all'occupazione sono risultati più solidi del previsto. Tale andamento è probabilmente da ricondurre, tra l'altro, al calo dei prezzi dell'energia (in particolare al calo dei prezzi all'ingrosso spot e future del gas in Europa), al supporto fiscale, alle tensioni sui mercati del lavoro, all'eccesso di risparmi e, negli Stati Uniti, al clima insolitamente mite. Le prospettive, tuttavia, rimangono deboli, poiché la maggior parte degli effetti della stretta monetaria sulla produzione devono ancora farsi sentire. Continuiamo a prevedere una leggera recessione negli Stati Uniti, ma posticipata di un trimestre all'autunno. È probabile che l'area dell'euro riesca ad evitare per un soffio una recessione tecnica. Nel 2024 la politica fiscale nell'Eurozona e negli Stati Uniti sembra destinata



Daniel Vernazza
PhD, Chief International Economist
UniCredit

Gráfico 1. Il nostro indicatore anticipatore globale è salito



Fonte: CPB, ECB, S&P Global, UniCredit Research



a irrigidirsi, contribuendo così a mantenere il ritmo di crescita al di sotto del potenziale. L'incertezza sullo scenario di base è molto elevata.

Diversi rischi mettono a dura prova la resilienza economica. I recenti sviluppi del sistema bancario, il conseguente aumento dei costi del funding e il possibile deterioramento del sentiment potrebbero accentuare gli effetti della stretta monetaria. A ciò si aggiunge la situazione geopolitica problematica e il rischio di uno scontro nei negoziati sul tetto del debito statunitense.

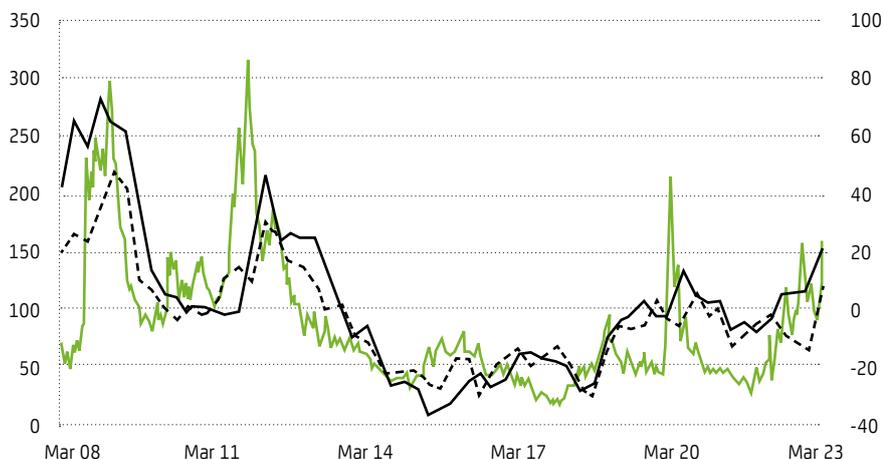
Sebbene la componente core abbia sorpreso al rialzo, continuiamo a prevedere una disinflazione abbastanza rapida quest'anno, con l'inflazione generale al consumo in calo al 3% circa entro fine anno negli Stati Uniti e nell'Eurozona. I fattori principali alla base di tale previsione sono gli effetti base, il calo dei prezzi delle materie prime, la crescita inferiore al potenziale e l'indebolimento dei mercati del lavoro. In Europa il calo dei prezzi all'ingrosso del gas attenuerà parzialmente il deterioramento delle ragioni di scambio, riducendo così gli effetti indiretti sull'inflazione core derivanti dalle pressioni al rialzo dei costi

importati, ma fornendo anche supporto alla domanda. La riapertura della Cina ha favorito soprattutto la domanda interna rispetto a quella esterna, mentre il miglioramento dei vincoli a livello di catene di approvvigionamento sta contribuendo alla disinflazione globale delle merci. Negli Stati Uniti il calo dei nuovi canoni di locazione contribuirà a far scendere l'inflazione nell'ultima parte dell'anno.

Il ciclo della stretta monetaria globale sta volgendo al termine, ma non vedremo tagli dei tassi fino al 2024, in base alla nostra ipotesi che non ci sarà un'accentuazione delle tensioni di mercato e alla nostra opinione che la dipendenza dai dati farà rimanere le banche centrali in posizione attendista fino a quando l'inflazione core non sarà diminuita in misura consistente rispetto ai livelli attuali. È probabile che la Fed decida un ultimo rialzo dei tassi a maggio, per poi abbassarli di 150 punti base nel corso del 2024, a partire dal primo trimestre. Al momento prevediamo che il tasso sui depositi della BCE raggiunga un picco del 3,75% a luglio, con 75 punti base di tagli dei tassi nel 2024 da metà anno.

Grafico 2. I costi di funding delle banche sono saliti

- EUR spread obbligazioni bancarie senior unsecured (bp)
- ECB BLS: variazione dello spread rispetto al tasso di riferimento per i prestiti alle imprese (% bal., rs)
- ◻ ECB BLS: variazione dello spread rispetto al tasso di riferimento per i mutui (% bal., rs)



Fonte: CPB, ECB, S&P Global, UniCredit Research



Gas naturale



Edoardo Campanella

Economista

UniCredit

i consumi, ha portato a una capacità di stoccaggio non sfruttata di circa il 55%, superiore di oltre 10 punti percentuali rispetto alla media storica di questo periodo dell'anno. Anche se l'Europa può ragionevolmente tirare un sospiro di sollievo, i prezzi del gas torneranno probabilmente ad aumentare nei prossimi mesi a causa della carenza dell'offerta. Prevediamo che i prezzi TTF raggiungeranno mediamente 80-90 euro/MWh nel secondo semestre 2023.

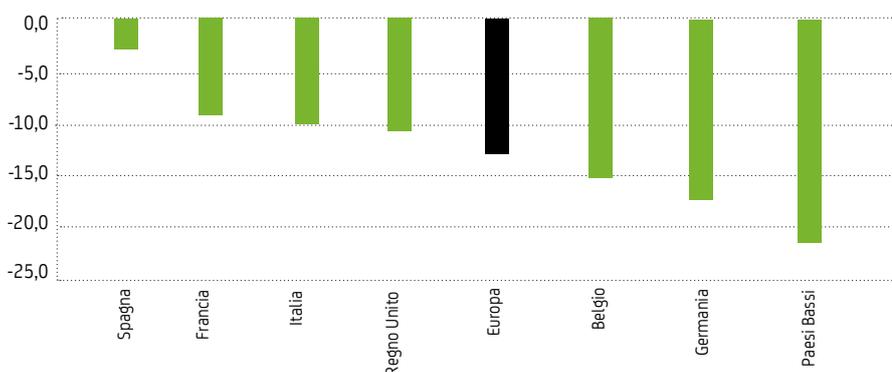
Un semplice calcolo aritmetico della domanda e dell'offerta può chiarire da cosa dipenderà la carenza sul mercato. Prima dello scoppio della guerra in Ucraina, il consumo di gas naturale in Europa ammontava a poco meno di 500 miliardi di metri cubi. Il cuscinetto (buffer) derivante dagli attuali livelli di stoccaggio insolitamente elevati, sommato alla produzione interna e alle importazioni attuali di gas naturale e GNL (anche dalla Russia), coprirebbe circa 440 miliardi di metri cubi di domanda. Ciò significa che, affinché domanda e offerta si bilancino, l'Europa dovrà ridurre i consumi e garantire più GNL per colmare un divario di 60 miliardi di metri cubi.

L'anno scorso l'Europa è riuscita a consumare circa 430 miliardi di metri cubi di gas, il 13% in meno rispetto ai livelli del 2021, ma il clima temperato per la stagione ha avuto un ruolo chiave. Ipotizzando che il prossimo inverno prevalgano modelli meteorologici standard, i governi europei possono realisticamente puntare a tagli dei consumi nazionali del 10%

Il prezzo TTF, il benchmark europeo del gas naturale, è sceso di quasi il 90% a circa 45 euro/MWh, dopo aver raggiunto un picco di quasi 340 euro/MWh lo scorso agosto. I contratti future indicano una stabilizzazione dei prezzi intorno ai livelli attuali per tutto il 2023 e il 2024. Un inverno eccezionalmente mite, sommato a una strategia ben progettata di diversificazione dell'offerta e misure per ridurre

Grafico 1. Riduzioni disomogenee dei consumi

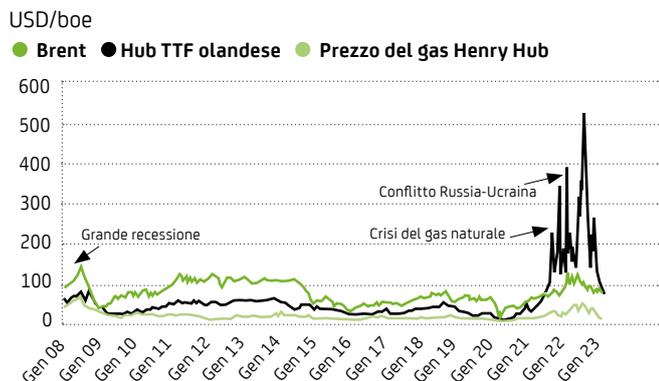
Riduzione del consumo di gas naturale nel 2022 vs. 2021 (%)



Fonte: International Energy Agency (IEA), Energy Aspects, UniCredit Research

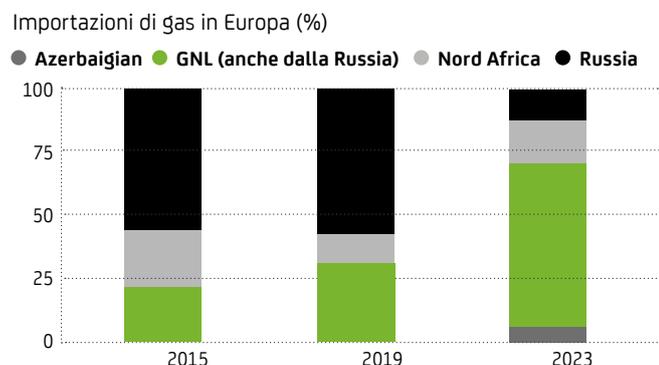


Grafico 2. Prezzi



I prezzi del gas naturale sono scesi in modo significativo, ma è probabile che tornino presto a salire.

Grafico 4. Importazioni



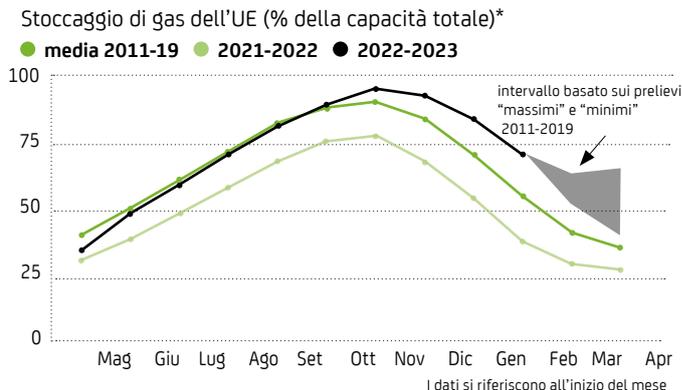
Il GNL ha sostituito il gas naturale russo in termini di importanza per il mix energetico europeo.

Fonte: International Energy Agency (IEA), Energy Aspects, UniCredit Research

rispetto ai livelli del 2021, a 450 miliardi di metri cubi complessivi. I restanti 10 miliardi di metri cubi richiederanno che l'Europa importi più GNL. Si prevede che la produzione globale di quest'ultimo aumenterà di 25 miliardi di metri cubi nel 2023. L'Europa dovrà dunque assicurarsi quasi la metà di questo incremento, mentre deve far fronte alla concorrenza della ripresa della domanda asiatica. Questo adeguamento risulterebbe più difficile se le importazioni di gas naturale e GNL russi si fossero completamente interrotte. Nel complesso, attualmente ammontano a circa 45 miliardi di metri cubi (il 20% circa dei livelli prebellici). In uno scenario di questo tipo, l'Europa dovrà aumentare le sue importazioni di GNL di circa 55 miliardi di metri cubi, ovvero più

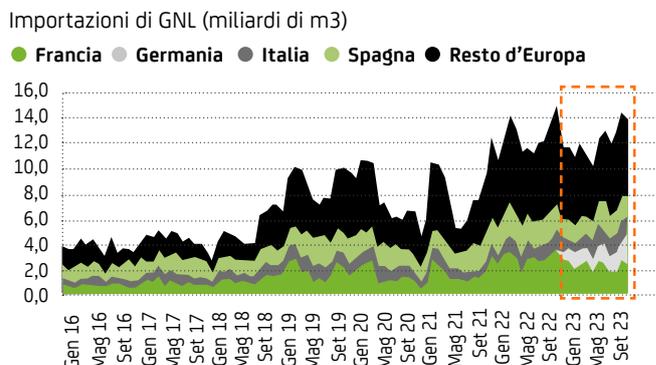
del doppio rispetto all'aumento dell'offerta di GNL previsto nel 2023. Anche nello scenario peggiore, è probabile che i prezzi del gas naturale in Europa rimangano al di sotto di 200 EUR/MWh, non solo grazie al price cap dell'UE. I prezzi elevati dello scorso anno sono stati in parte determinati dall'incertezza e dalla scarsa preparazione a uno shock senza precedenti come quello che si è verificato a seguito del conflitto Russia-Ucraina. Rispetto al 2022, l'Europa si trova ora in una posizione molto più forte per far fronte a carenze di gas. In secondo luogo, gli acquisti congiunti di gas naturale a livello UE contribuiranno a limitare i prezzi grazie al forte potere negoziale del blocco.

Grafico 3. Stoccaggio



Lo stoccaggio di gas naturale si è stabilizzato a livelli elevati grazie a un inverno mite.

Grafico 5. Importazioni di GNL



Le importazioni di GNL sono aumentate in Italia e Germania, che in passato dipendevano fortemente dal gas russo.



Prevediamo che l'attività economica sia stata debole nel primo trimestre 2023. Tuttavia, è probabile che il Pil reale sia rimasto sostanzialmente stabile, anziché contrarsi, come inizialmente previsto, poiché la recessione dell'attività manifatturiera dovrebbe essersi attenuata: il calo dei prezzi dell'energia sta infatti aiutando i settori ad alta intensità energetica. Le indagini presso le imprese lasciano intravedere una ripresa dell'attività dei servizi, che prevediamo rimarrà, comunque, modesta nell'attuale contesto di inflazione e tassi di interesse elevati. È probabile che un ulteriore inasprimento delle condizioni di finanziamento deprima la domanda interna e stimiamo, pertanto, una ripresa molto graduale nel secondo trimestre 2023. Una nota positiva per le prospettive economiche dovrebbe rimanere l'aumento degli investimenti pubblici, sostenuti dai fondi UE. Nel complesso, continuiamo a prevedere una crescita del Pil reale dello 0,5% nel 2023 e dello 0,9% nel 2024. Dopo un picco dell'11,8% a ottobre, l'inflazione generale ha imboccato un chiaro trend di discesa, determinato dal rapido calo dei prezzi dell'energia

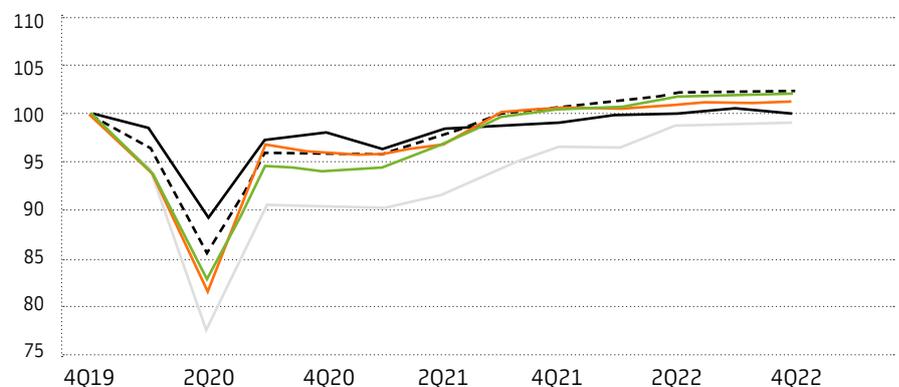


Loredana Maria Federico
Capo Economista Italia
UniCredit

Grafico 1. Pil

Pil (volume, indice 4Q19=100)

■ Eurozona ● Germania ● Francia ● Italia ● Spagna



Dopo il robusto rimbalzo del 2021-22, quest'anno la ripresa dovrebbe frenare, man mano che la spinta derivante dalle riaperture si affievolirà e si farà sentire l'impatto dell'inasprimento delle condizioni di finanziamento.

Fonte: ECB, Eurostat, Istat, UniCredit Research



su base annua, che ci aspettiamo continuerà. Il tasso d'inflazione, al netto degli alimentari e degli energetici, è stato di quasi il 5%, trainato principalmente dall'accelerazione dei prezzi dei servizi. La spinta derivante dalla riapertura dell'economia si è affievolita e stimiamo che i prezzi delle attività ricreative e dei trasporti freneranno nei prossimi trimestri. L'aggiustamento dei prezzi per servizi relativi all'abitazione richiederà probabilmente più tempo, ma questa categoria rappresenta meno del 15% dell'inflazione dei servizi nel suo complesso. Prevediamo quindi che l'inflazione scenda al 6,2% nel 2023 (2022: 8,1%) e al 2,2% nel 2024.

Il saldo delle partite correnti ha registrato un disavanzo dello 0,7% del Pil nel 2022 (rispetto ad un avanzo del 3,0% del Pil nel 2021). Tale andamento era atteso e può essere attribuito soprattutto al deterioramento della bilancia commerciale. Secondo i dati relativi al commercio con l'estero, nonostante il robusto aumento delle esportazioni, il disavanzo commerciale è stato pari a circa 30 miliardi di euro nel complesso, a causa della crescita delle importazioni per effetto dell'impennata dei prezzi dell'energia. In effetti, nel 2022 il disavanzo energetico è aumentato

in misura consistente su base annua (a 111 miliardi di euro) e la sua crescita ha rappresentato il 90% del deterioramento della bilancia commerciale.

In tema di finanza pubblica, la stima del disavanzo di bilancio è stata rivista al rialzo all'8,0% del Pil, per tenere conto di una variazione metodologica nella valutazione dei crediti d'imposta a fronte dei lavori di ristrutturazione edilizia. Ci attendiamo che il rapporto tra disavanzo di bilancio e Pil scenderà nell'intorno del 5% nel 2023. Un elevato grado di incertezza sottende le nostre stime, principalmente a causa dei seguenti fattori: 1. livello incerto della richiesta di crediti d'imposta correlati alla ristrutturazione degli edifici; 2. rischi legati alla spesa per interessi che può risultare superiore al previsto, anche a causa dell'impatto dell'inflazione elevata sui Titoli di Stato; 3. crescita delle imposte indirette sui prodotti energetici meno sostenuta del previsto ed un aumento potenzialmente più forte delle attese della spesa pubblica corrente, dovuto al persistere di un'inflazione elevata. Prevediamo che il rapporto debito pubblico/Pil diminuirà leggermente nel 2023, grazie all'accelerazione della crescita del deflatore del Pil.



Grafico 2. Inflazione

Indice prezzi al consumo (CPI)



Prevediamo che l'inflazione generale scenderà rapidamente al 2,5% circa nel quarto trimestre 2023. Il rischio principale deriva dalla possibilità di un aggiustamento dell'inflazione dei servizi più lento del previsto.

Fonte: ECB, Eurostat, Istat, UniCredit Research

Grafico 3. Andamento dei prestiti

Crescita finanziamenti (rettificata per vendite e cartolarizzazioni, destagionalizzata)

● Prestiti a società non finanziarie ● Prestiti alle famiglie



La crescita dei prestiti alle società non finanziarie è rallentata velocemente, dopo aver raggiunto un picco prossimo al 5,0% nell'agosto dello scorso anno. Il rallentamento, tuttavia, è legato soprattutto all'andamento dei prestiti a breve termine.



Duration: curve dei rendimenti, correlazioni e strategie alternative all'obbligazionario

- Rinnovato interesse sul tema rischio tasso e sulle scelte di duration
- Cambia la correlazione tra azionario e obbligazionario
- Valutare alternative al posizionamento long duration sui tipici "safe heaven"



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

I titoli obbligazionari e le scelte di duration degli investimenti sono tornati al centro dell'attenzione degli operatori di mercato. Le grandi oscillazioni nelle aspettative di politica monetaria, la diminuzione delle attese di inflazione, così come la discesa dei rendimenti obbligazionari nelle ultime settimane, hanno rinnovato l'interesse sul tema rischio tasso e sulle scelte di duration.

Dopo essere stata considerata una minaccia per gran parte del 2022, quando le paure di stagflazione pesavano sulle performance degli strumenti di reddito fisso e, al contempo, dell'azionario, la duration, o meglio un posizionamento lungo duration, avrebbe contribuito a limitare l'impatto delle recenti tensioni finanziarie, offrendo vantaggi di diversificazione rispetto all'azionario e al credito. Infatti, mentre sugli strumenti più rischiosi prevalevano le vendite, la domanda di titoli "safe heaven" ha supportato i corsi dei governativi e ad alto rating, spingendo al ribasso i rendimenti a scadenza.

Si tratta di un cambiamento delle correlazioni benvenuto dopo l'esperienza dell'anno scorso, quando su portafogli bilanciati, generalmente, le perdite azio-

narie si sommarono a quelle dell'obbligazionario, con benefici di diversificazione molto limitati. Un migliorato contesto macroeconomico e, in particolare, una revisione al rialzo delle prospettive di crescita, tra la fine del 2022 e gli inizi del nuovo anno, hanno alimentato questo cambio di tendenza, che le recenti tensioni non hanno indebolito, ma piuttosto accentuato.

In un contesto di elevata volatilità dei tassi di interesse e a causa di curve di tasso spesso con pendenza negativa, può essere interessante valutare delle alternative al posizionamento lungo duration sui tipici "safe heaven", quali la curva tedesca o i Treasury americani, rimanendo su strategie la cui performance sia correlata alle dinamiche dei rendimenti a lungo termine.

Quest'anno, finora, i titoli di Stato a scadenza più lunga hanno registrato una performance migliore rispetto a quelli a breve termine negli Stati Uniti e sulle curve governative di Eurozona, se si considerano i total return. Dopo la risalita dei tassi dello scorso anno, i mercati obbligazionari euro e dollaro offrivano, a inizio anno, dei livelli di rendimento a scadenza



Grafico 1. Il ritorno della correlazione negativa tra performance obbligazionaria e azionaria

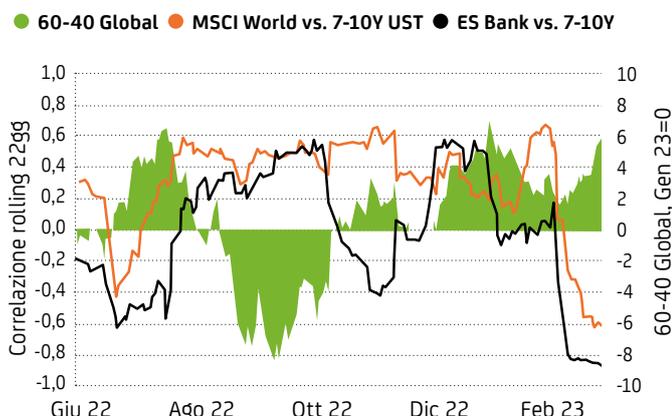
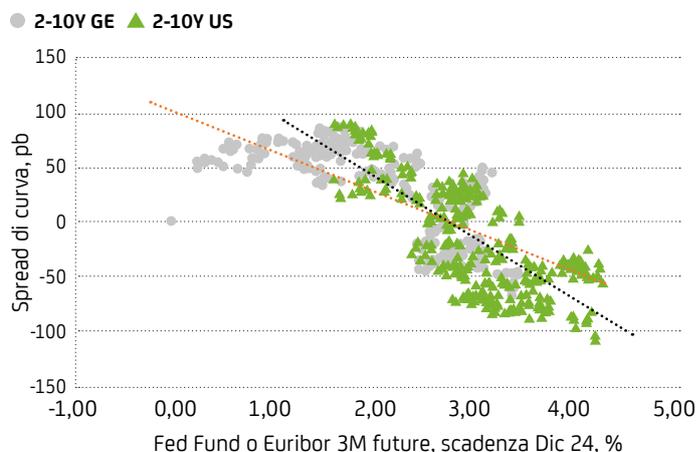


Grafico 2. Un repricing hawkish delle aspettative di politica monetaria e prospettive di un ulteriore appiattimento delle curve



Fonte: UniCredit Research

storicamente elevati. Il carry ha contribuito ad una performance positiva, ma volatile, in particolare sulle scadenze più lunghe che hanno recuperato il gap di risultato nei confronti dei segmenti a breve.

Permane, però, in un contesto di elevata incertezza sulle dinamiche di crescita e inflazione, la possibilità di grosse variazioni nelle aspettative sui tassi ufficiali

e, più in generale, nelle decisioni delle principali banche centrali. Se il focus del mercato tornasse su rischio inflazione, i tassi forward a breve si muoverebbero nuovamente al rialzo, generando curve dei rendimenti probabilmente più piatte (in taluni casi più invertite). In questo scenario, anche i tassi a lungo termine potrebbero salire in modo significativo. Crediamo che sarebbe un movimento di

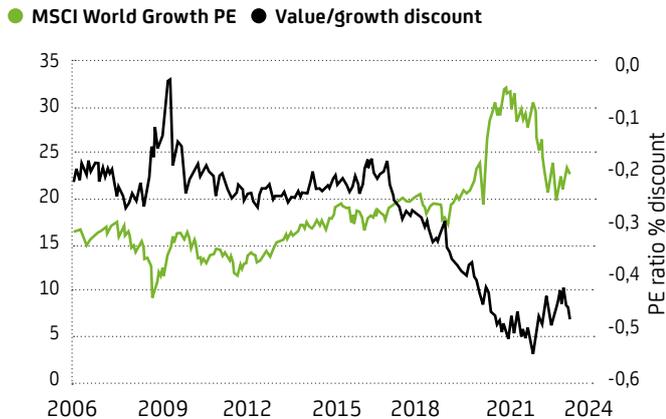
breve termine, che potenzialmente aprirebbe interessanti opportunità di investimento, per poter aumentare l'esposizione alla duration del portafoglio, una strategia che riteniamo possa essere redditizia su un orizzonte di medio termine.

La forma delle curve dei rendimenti ad alto rating, come ad esempi quella dei Bund tedeschi o dei Treasury americani, potrebbe però ridurre l'interesse degli investitori sui comparti a lungo termine a causa del rolldown generalmente negativo, dettato dall'inversione di tali curve, ovvero in un contesto di rendimenti a scadenza più elevati su scadenze brevi. Le considerazioni di rolldown, che sono passate in secondo piano in un contesto di volatilità elevata, potrebbero tornare rilevanti nel corso delle prossime settimane, se le tensioni sui mercati rientrano. Tuttavia, tali considerazioni potrebbe essere superate spostando il focus sulle curve euro periphery. Difatti, mentre il segmento 2-10 anni sulla curva tedesca o americana scambia su livelli ampiamente negativi, lo stesso segmento presenta una pendenza di circa 90 punti base sulla curva dei titoli governativi italiani. Pertanto, nonostante la tendenza di bear-flattening (risalita tassi con appiattimento della curva) sia stata una caratteristica comune per la maggior parte delle curve dei rendimenti dei paesi G10,



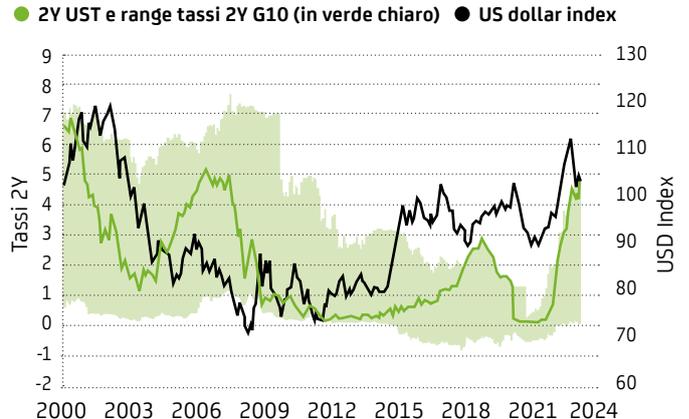


Grafico 3. Azionario “growth” e “value”



Fonte: UniCredit Research

Grafico 4. Range tassi nominali a 2 anni e USD carry



è ancora possibile posizionarsi su una duration lunga e, al contempo, beneficiare di una pendenza positiva della curva dei rendimenti sulla curva Italiana.

Guardando oltre il comparto obbligazionario, l'azione restrittiva della politica monetaria della Fed (e della BCE) ha contribuito a ridurre le valutazioni, forse eccessive, di alcuni segmenti del mercato azionario. È il caso del comparto “growth”, che aveva beneficiato di tassi di sconto prossimi allo zero (o in alcuni casi negativi) durante l'ultimo decennio. Il divario tra la valutazione del comparto “growth” rispetto al comparto “value” si è ridotto, a vantaggio di quest'ultimo, negli ultimi trimestri, con la risalita dei tassi d'interesse. I titoli “value” hanno beneficiato di questa tendenza prima che le recenti tensioni penalizzassero il comparto, in particolare i titoli finanziari, e spingessero al ribasso le curve dei rendimenti a scadenza.

Viste le correlazioni storiche tra strumenti e segmenti di vario genere, aumentare la posizione sull'azionario “growth” potrebbe consentire, indirettamente, una maggiore esposizione alle variazioni dei rendimenti di lungo termine sulle curve di riferimento globali (in primis Treasury e Bund) e, quindi, di posizionarsi in coerenza con una strategia long duration. Si noti, tuttavia, che nonostante la sotto performance del comparto “growth” negli scorsi trimestri, il divario tra le valutazioni

dell'azionario globale “growth” e “value” rimane molto ampio in ottica storica.

Dinamiche macroeconomiche, scelte di politica monetaria, sentiment di mercato potrebbero determinare ampie variazioni dei rendimenti a scadenza sul segmento a medio lungo termine. Crediamo, però, che un trend di discesa destinato a perdurare possa emergere nel corso dei prossimi trimestri, alimentato da crescenti evidenze di disinflazione e dalle aspettative di una normalizzazione dell'intonazione della politica monetaria e, quindi, dalla prospettiva di tagli dei tassi ufficiali. Questo scenario potrebbe essere anticipato dal mercato e si manifesterebbe molto probabilmente con pressioni al ribasso sulle curve forward, minando il carry positivo offerto dal dollaro americano rispetto a molte valute G10. Il differenziale di rendimento, che consente alle posizioni in dollari americani di beneficiare di un carry interessante rispetto a molte valute G10, sarebbe atteso in riduzione e altre valute potrebbero emergere come delle alternative sempre più interessanti, in particolare in un contesto di tensioni finanziarie. Quindi, anche sul mercato dei cambi sarebbe possibile posizionarsi in coerenza con lo scenario long duration. La buona performance dello yen giapponese delle ultime settimane potrebbe essere un primo segnale in questa direzione. ●



Inflazione, istituti di credito e crescita economica. Quali consigli?



Manuela D'Onofrio
Head of Group Investment Strategy
UniCredit

La recente volatilità dei mercati e le condizioni finanziarie di alcuni istituti di credito hanno complicato il lavoro delle Banche Centrali, che fino ad adesso erano state completamente concentrate nella riduzione del trend inflazionistico. Lo scorso 22 marzo, infatti, la Fed ha annunciato un aumento di 25 bps; anche la BCE adotterà, con grande probabilità, la stessa strategia di attesa dopo il prossimo rialzo previsto di 50 punti base.

Nonostante l'inasprimento della politica monetaria attuato a livello globale nel 2022, l'inflazione continua a rimanere a livelli sostenuti, malgrado le Banche Centrali possano affermare di aver raggiunto la stabilità dei prezzi. D'altra parte va rilevato come il recente inasprimento delle condizioni finanziarie, innescato dalla crisi delle banche regionali americane, dovrebbe tradursi in un'attività economica più modesta negli Stati Uniti, consentendo quindi un calo dell'inflazione.

Sul lato della crescita economica, negli Usa, nonostante la solidità del mercato del lavoro, vi sono chiari segnali che indicano che l'attività economica sta rallentando e potrebbe passare a una marcia ancora inferiore nella seconda metà dell'anno, mentre, secondo le ultime pubblicazioni sulla crescita del Pil, la produzione economica dell'area dell'euro ha ristagnato nel quarto trimestre del 2022 dimostrando una minima resilienza sufficiente per evitare una recessione.

In questo contesto, gestiamo i portafogli dei nostri clienti diversificando gli investimenti all'interno di tutte le asset class tradizionali.

Troviamo **interessanti i rendimenti delle obbligazioni societarie**, anche se stiamo molto attenti a **selezionare titoli di alta qualità** che dovrebbero essere molto più solidi nel caso di un forte indebolimento del quadro macro economico. Guardiamo con attenzione l'andamento dei titoli e governativi e



tutti i segnali che vengono dalle decisioni della politica monetaria, per aumentare gradualmente l'esposizione a questa tipologia di investimento.

Nell'attuale contesto di volatilità e incertezza, le **obbligazioni indicizzate all'inflazione, per esempio**, rappresentano una buona alternativa in caso di tensioni finanziarie, grazie all'elevato rating creditizio di cui godono e al meccanismo di rivalutazione e/o remunerazione del capitale. Infatti, sono emesse da Stati sovrani e si rilevano utili per la diversificazione del portafoglio, grazie alla loro bassa correlazione con altre classi di attività, soprattutto azionarie, e alla loro capacità di mitigare gli effetti dell'inflazione, offrendo un rendimento legato all'aumento del costo della vita.

Le azioni hanno resistito bene a questi ultimi scenari e ciò ci porta a pensare che continuino a essere un investimento interessante in un arco temporale di 4-7 anni (medio-lungo termine). Il nostro consiglio rimane sempre quello di **entrare nel mercato azionario con un approccio graduale e costante**, non facendosi spaventare dai ribassi, ma, anzi, sfruttandoli come momenti di acquisto. Inoltre, ricordiamo che alla fine, storicamente, l'investimento azionario porta in sé componenti in grado di generare ricchezza in termini reali, fattore non trascurabile viste le condizioni economiche correnti.

Siamo molto concentrati nell'individuare dei **settori di investimento** che esulino dal concetto di appartenenza regionale delle società. Ad esempio, a nostro avviso, le **case automobilistiche europee e americane** sono meglio posizionate per conquistare quote di mercato, grazie a un portafoglio crescente di modelli di veicoli elettrici a batteria che consente loro di rivolgersi a diversi acquirenti.

Data la portata dei cambiamenti nell'economia globale, le case automobilistiche tradizionali possono iniziare a capitalizzare gli investimenti fatti negli ultimi anni sulla tecnologia EV e hanno l'opportunità di guidare l'evoluzione del mercato dei veicoli elettrici, affrontando

gli investimenti futuri in modo più conveniente per proteggere i loro margini.

Un caso a parte è invece **la Cina**, che è di nuovo al centro dell'interesse degli investitori. Anche se nel medio-lungo termine gli investitori dovranno probabilmente fare i conti con una nazione caratterizzata da una crescita economica inferiore rispetto al passato e da una maggiore attenzione alle questioni di sicurezza nazionale, la ripresa economica del Paese potrebbe acquisire uno slancio significativo nei prossimi mesi. Tatticamente, è possibile trarre soddisfazioni, in particolare per la ripresa delle attività dopo la fine del lock down.

In linea di principio, sono disponibili **diverse strategie di investimento** per la Cina e l'Asia: gli investimenti diretti in azioni di società, che possono essere effettuati, sia attraverso le singole azioni, sia attraverso **fondi o ETF**, o una strategia indiretta, che può essere attuata scegliendo alcune grandi **aziende europee che generano una parte significativa delle loro vendite globali nei mercati asiatici o cinesi**, (e.g.: l'industria dei beni di lusso, il segmento premium delle case automobilistiche europee, semiconduttori).

Quest'ultimo comparto, è oggetto di particolare attenzione visti gli investimenti che verranno fatti in futuro, la loro importanza cruciale in tutte le attività e i prodotti. Sia a livello di fondi ed Etf, sia di singoli titoli, nelle gestioni di portafoglio stiamo valutando attentamente le opportunità.

Alla luce dell'attuale situazione geopolitica, al momento consigliamo cautela negli investimenti diretti in Cina, ma, in linea di principio, vediamo un potenziale di diversificazione per un portafoglio che già al suo interno ha una **esposizione ai principali mercati del mondo**. A nostro avviso e per gli investitori avversi al rischio, è più opportuno concentrarsi sulle opportunità sul versante azionario, attraverso fondi di case di asset management che sono ben radicate nel paese. ●



Prestiamo attenzione ai bisogni del cliente



Marianna Plafoni

Head of Retail

UniCredit

sta, avere una ragionevole certezza che in un periodo di breve/medio termine possa ottenere non solo un ritorno sul capitale investito, ma anche una protezione del proprio patrimonio. Per tale motivo, siamo impegnati nel mettere a disposizione un'offerta di consulenza a 360 gradi che, a partire dai bisogni del cliente e della sua famiglia, offre soluzioni diversificate, basate su prodotti a capitale protetto e rendimenti interessanti, specialmente nell'attuale contesto di mercato, rispondendo così ai bisogni primari del cliente quali fiducia e trasparenza.

Qual è l'approccio agli investimenti che UniCredit ha pensato per rispondere alle attuali esigenze dei clienti retail?

Il nuovo modello di servizio per la clientela Retail Italia, si fonda su un nuovo approccio, che lasciandosi alle spalle il concetto di mera consulenza finanziaria, sposta il baricentro dell'offerta sull'attenzione ai bisogni di ogni singolo cliente, della sua famiglia e del patrimonio nella sua interezza. È questo l'approccio della consulenza patrimoniale, elemento distintivo attraverso il quale vogliamo rispondere non solo alle esigenze finanziarie dei nostri clienti, ma soddisfarne i bisogni nella loro interezza, in termini di salute, capitale umano, casa e responsabilità civile. Il nuovo approccio si caratterizza

La volatilità continua a essere protagonista sui mercati, accompagnata da un contesto di inflazione ancora elevata e politiche delle banche centrali restrittive. Quali sono le richieste che ricevete dalla clientela in questa fase?

Il cliente ha sempre bisogno di un affidabile consulente accanto a sé e la prima richiesta è dunque l'affidabilità. In un contesto di mercato incerto e tassi crescenti, il cliente, ancor di più retail, sente l'esigenza di poter affidare i propri risparmi a un professioni-

quindi in una puntuale identificazione e mappatura delle esigenze del singolo cliente, volta all'individuazione delle soluzioni più idonee.

A ottobre '22 il Ceo Orcel ha annunciato il lancio dei nuovi fondi onemarkets, la prima piattaforma proprietaria della Banca dedicata al mondo del gestito. Nell'attuale contesto di mercato, quali sono le opportunità che questi nuovi fondi offrono all'interno di un portafoglio d'investimento?

Il lancio di onemarkets Fund rappresenta un passo importante nell'ambito di una strategia incentrata sulle esigenze del cliente. Onemarkets è una suite di soluzioni di investimento, orchestrata da un team di esperti, che si inserisce in un framework disegnato per supportare propensioni al rischio differenti, opportunità e obiettivi di investimento diversificati, con orizzonti

temporali adatti a tutte le età. In tal senso, onemarkets è una soluzione chiave all'interno della consulenza patrimoniale. La realizzazione di questa offerta è anche una storia di collaborazione tra le funzioni del Gruppo e i nostri partner specializzati nel campo dell'asset management: Amundi, Blackrock, Fidelity, J.P. Morgan e PIMCO. E questo è solo l'inizio. Presto la lista dei partner verrà ampliata per dare ai nostri consulenti tutti gli strumenti necessari per soddisfare le esigenze dei clienti. L'iniziativa sta riscuotendo un elevato successo, piace alla rete retail e rientra perfettamente nell'ambito della strategia UniCredit Unlocked, basata su una crescita sostenibile e un approccio che possa fornire ai nostri clienti una scelta di fondi ampia e diversificata.

Spesso i clienti chiedono protezione del capitale. L'offerta UniCredit di

obbligazioni e Certificate con protezione totale e condizionata può rispondere a questa esigenza in un portafoglio ben diversificato?

L'ampia gamma dei prodotti in amministrato ci consente di soddisfare i diversi profili di rischio della clientela, aumentare la diversificazione di portafogli e rendere più efficiente la loro performance. Grazie ai nostri esperti di investimenti, è garantita un'offerta di bond e Certificate che si rinnova con frequenza ricorrente e consente ai nostri consulenti la possibilità di offrire al cliente, sia soluzioni a capitale protetto, sia soluzioni strutturate, adatte a segmenti di clientela più dinamici e sofisticati.

Group Investment & Protection Products mette inoltre a disposizione una vasta gamma di soluzioni assicurative, per rispondere anche alle esigenze di protezione richieste dal cliente. ●



**Diane Coyle**

Diane Coyle, Professore di Politiche Pubbliche all'Università di Cambridge, è l'autrice, più recentemente, di *Cogs and Monsters: What Economics Is, and What It Should Be* (Princeton University Press, 2021).

Articolo tratto
da Project Syndicate

Le promesse e i pericoli dell'IA generativa

CAMBRIDGE – Da quando OpenAI ha rilasciato la sua chatbot ChatGPT l'anno scorso, sono sempre di più gli analisti che prevedono che l'intelligenza artificiale generativa sostituirà milioni di lavoratori e provocherà sconvolgimenti economici diffusi. Ma in che modo esattamente l'IA generativa influenzerà l'economia globale?

Stime recenti forniscono un'indicazione dei radicali cambiamenti del mercato del lavoro che si vanno profilando. Gli economisti di Goldman Sachs, ad esempio, prevedono che ben 300 milioni di posti di lavoro a tempo pieno potrebbero venire automatizzati grazie alle ultime innovazioni nel campo dell'intelligenza artificiale e che due terzi dei lavoratori in Europa e negli Stati Uniti potrebbero avere a che fare con modalità di automazione basate sull'IA. Un documento di lavoro dei ricercatori di OpenAI sostiene che circa l'80% della forza lavoro statunitense potrebbe vedere almeno alcuni dei propri compiti automatizzati a seguito dell'introduzione di modelli linguistici di grandi dimensioni (LLM) quali ChatGPT. E alcuni studi legali e professionisti del marketing hanno già iniziato a utilizzare strumenti di intelligenza artificiale generativa.

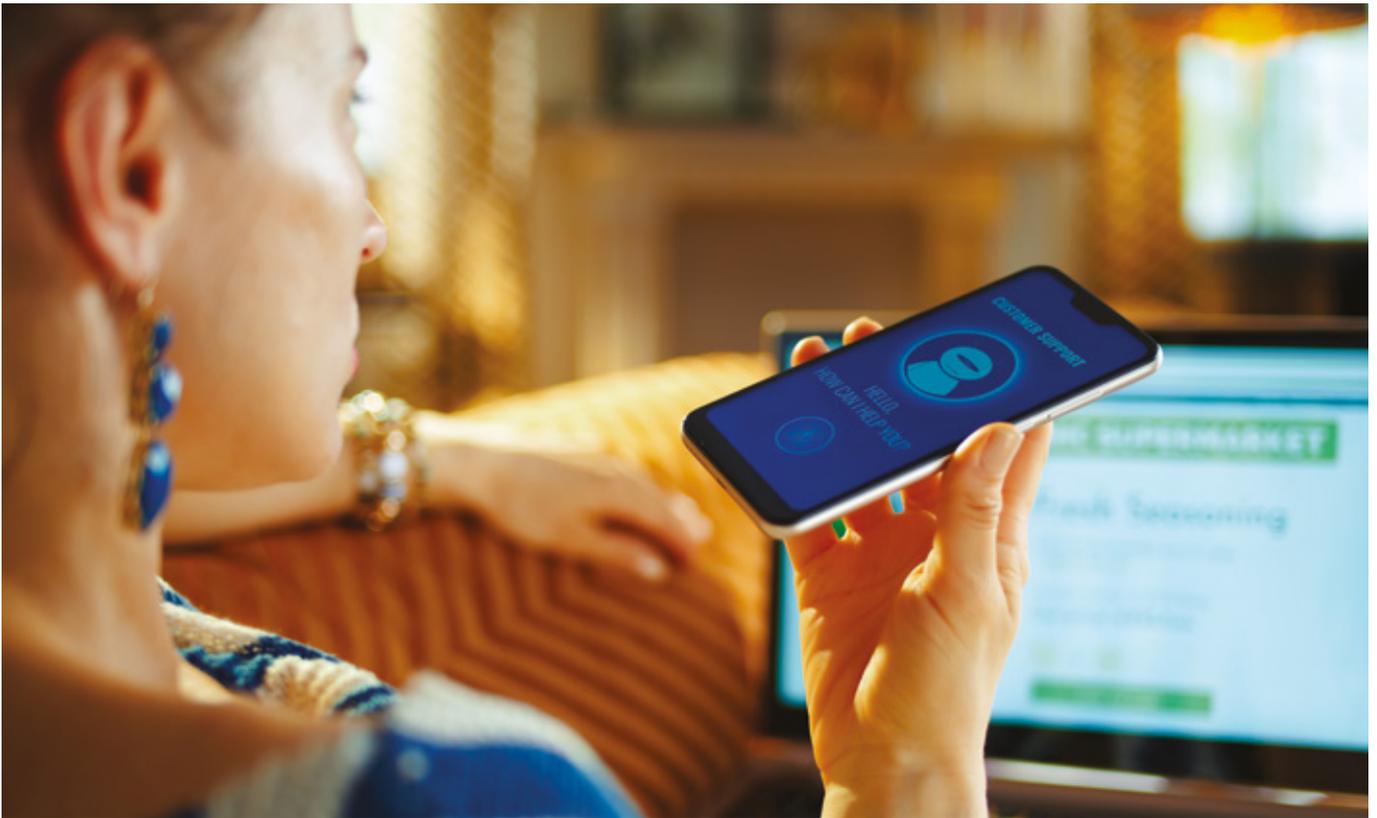
Ma non è ancora chiaro se le nuove IA miglioreranno la produttività dei dipendenti già attivi, liberandoli da compiti ripetitivi, o se finiranno per rendere parte dei lavoratori superflui per mezzo della tecnologia. A dire il vero, molti impiegati sarebbero contenti se gli strumenti di intelligenza artificiale potessero svolgere attività poco stimolanti, quali redigere i verbali durante le riunioni, rispondere a domande di routine o compilare le note spese. Ma molti credono - come hanno di recente argomentato Daron Acemoglu e Simon Johnson - che l'attuale corsa

agli strumenti di IA generativa punti a ridurre i costi, attraverso la sostituzione dei lavoratori con algoritmi, piuttosto che a sfruttare la potenza di queste tecnologie per migliorare l'operato dell'uomo.

Un'altra possibilità, peraltro, è che la maggior parte delle aziende proceda lentamente all'adozione di questa potente tecnologia a causa della mancanza di competenze e know-how. Ma nemmeno questo ci può assicurare. Mentre le nuove tecnologie spesso cambiano radicalmente condizioni di vita e interi settori, esse potrebbero anche favorire la crescita di produttività necessaria per aumentare redditi e standard di vita. Dopo quasi due decenni di crescita di produttività estremamente lenta nella maggior parte delle economie avanzate, l'IA generativa è arrivata proprio quando ne abbiamo bisogno. Ma per garantire che offra vantaggi condivisi ad ampio raggio, dobbiamo tenere conto delle lezioni della precedente ondata di innovazione digitale.

Negli ultimi 20 anni, innovazioni quali lo smartphone e tecnologie di comunicazione, come le reti wireless 4G e 5G, hanno trasformato la nostra quotidianità, portando alla creazione di nuovi settori e modelli di business. Nel 2021 l'americano medio ha trascorso online circa otto ore al giorno, più del doppio rispetto al 2011. I settori del cloud computing e dell'e-commerce sono cresciuti rapidamente, con un mercato del lavoro in cui le competenze digitali sono sempre più un prerequisito per ottenere un lavoro ben retribuito. Tuttavia, nonostante questi progressi tecnologici, la crescita della produttività è stata scarsa dalla metà degli anni 2000.

Cosa può spiegare questo enigma economico? Anche se è possibile che le tecno-



logie digitali siano semplicemente non molto produttive, la loro diffusa adozione suggerisce il contrario. Una spiegazione più plausibile è che occorre tempo per capire come utilizzare al meglio le nuove tecnologie. Di conseguenza, solo una ridotta minoranza di imprese negli Stati Uniti e nel Regno Unito è stata in grado di utilizzare gli strumenti digitali per aumentare la propria produttività e migliorarsi.

Nel suo libro del 2022 *The New Goliaths* James Bessen, della Boston University, analizza perché le imprese stanno facendo fatica ad adattarsi alle tecnologie digitali. La complessità dei software avanzati, sostiene, conferisce un vantaggio alle aziende più grandi e tecnologicamente sofisticate, perché solo loro hanno le risorse e il know-how necessari per adottare tali strumenti e trarne vantaggio.

Data l'enorme (e costosa) potenza di calcolo necessaria per utilizzare e mantenere strumenti di intelligenza artificiale generativa, sembra inevitabile che questa nuova tecnologia seguirà un percorso simile. Se un numero ridotto di società

dominanti utilizza algoritmi di deep learning, quali GPT-4 di OpenAI, per creare nuovi servizi e prodotti, tali imprese potrebbero aumentare il loro potere di mercato ed erigere barriere di ingresso insormontabili.

Ma il vero potenziale di queste nuove tecnologie va ben oltre la loro capacità di abilitare qualche impresa a diventare più efficiente o sviluppare nuovi prodotti. Per consentire guadagni di produttività diffusi e creare un valore reale, i modelli di intelligenza artificiale generativa devono cambiare il modo in cui produciamo le cose. Del resto, i boom di produttività più sostenuti degli ultimi 200 anni sono stati il risultato di nuove tecnologie che hanno rimodellato e collegato in modo nuovo i nostri sistemi economici.

Si consideri, ad esempio, come l'introduzione di componenti intercambiabili nel diciannovesimo secolo abbia rivoluzionato la produzione o come all'inizio del ventesimo secolo la catena di montaggio di Henry Ford abbia ampliato la divisione del lavoro all'interno della fabbrica. Negli anni '80, la rivoluzione del

just-in-time ha ridotto la necessità di disporre di scorte enormi e la globalizzazione delle catene di approvvigionamento durante gli anni 2000 ha consentito una maggiore specializzazione. Queste innovazioni di processo, rese possibili dall'emergere di nuove tecnologie nei settori dell'energia e della comunicazione, hanno guidato la crescita economica, cambiando non solo ciò che le imprese producevano, ma anche il modo in cui producevano.

Prima che sia possibile chiarire appieno l'utilità a lungo termine dell'IA generativa, è necessario che gli entusiasmi - e il panico - si placino. Qualunque siano i suoi difetti, è evidente che la sua introduzione rappresenti un sorprendente salto tecnologico. Per garantire che tutti noi, come lavoratori, consumatori e imprenditori, possiamo trarne vantaggio, dobbiamo fornire a tutte le imprese l'accesso a questi strumenti rivoluzionari, anziché consegnare la chiave della prossima grande trasformazione economica a pochi grandi operatori esistenti, sperando che non escludano tutti gli altri. ●



Economia in transizione. Guardiamo lontano...



Claudia Vacanti
Head of Group Investment
& Protection Products
UniCredit

In questo periodo di grande volatilità, mettere i clienti al centro vuol dire, di fatto, fare tre cose:

- spiegare che cosa sta succedendo;
- informare sui prodotti;
- aiutare i clienti a razionalizzare la situazione, consentendo di mantenere la lucidità, e individuare le opportunità che sempre si creano anche in tali contesti.

Spiegare cosa sta succedendo

Gli analisti di mercato di Group Investment Strategy hanno delineato uno scenario che vede l'inflazione in discesa, ma che rimane comunque su livelli elevati. Le Banche Centrali - che hanno focalizzato nei mesi passati la loro politica monetaria nel contenimento dell'inflazione e nella stabilità finanziaria - sembrano essere vicine a un punto di svolta. Ciò dovrebbe portare a una crescita economica con delle prospettive di ripresa, a partire dal secondo trimestre.

Nei mesi passati, sui mercati finanziari a dominare la scena sono stati i recenti eventi nei settori bancari statunitense e svizzero, ma le autorità di vigilanza e

le banche centrali hanno reagito rapidamente, in modo deciso e ad ampio raggio, e sono inizialmente riuscite a tranquillizzare gli investitori.

Ciò nonostante, il mercato azionario sta performando relativamente bene, perché molte aziende sono state in grado di riversare l'aumento di costi dovuto all'inflazione sul cliente finale, non compromettendo gli utili aziendali.

Informare sui prodotti

La nostra gamma onemarkets. Cominciamo subito dicendo che, nel nostro catalogo onemarkets, non avevamo nessuna esposizione alle banche regionali americane e gli investimenti indiretti su strumenti subordinati finanziari (quelli che occupano la parte alta della gerarchia del passivo) erano residuali. I nostri fondi onemarkets stanno navigando questa incertezza mostrando tutti delle performance relative molto positive, risultato che dimostra, in primo luogo, che sono ben gestiti dai nostri partner, e in secondo luogo, che le strategie di investimento create in modo personalizzato per onemarkets Fund hanno un disegno solido e sono particolarmente adatte all'attuale contesto di mercato, perché sono tutte globali e ampiamente diversificate.

Individuare le opportunità

Come in ogni contesto di mercato, le linee guida per la gestione degli investimenti rimangono quelle della diversificazione fra classi di investimento, con una gestione bilanciata e multiasset. Affidarsi agli esperti della gestione del risparmio, soprattutto attraverso piani di accumulo, è fondamentale perché evita gli errori di market timing e affida le decisioni di investimento a profes-

ionisti che sono esperti nel navigare questi contesti.

Qualità è la nostra parola d'ordine nella selezione.

Le azioni delle Banche Centrali hanno portato le obbligazioni a rendimenti nominali positivi anche nelle scadenze di medio/lungo periodo, sia nel lato governativo, sia nelle obbligazioni societarie di rating elevato (Investment Grade). Il mondo del tasso fisso è tornato a offrire cedole e rendimenti attraenti, che possono essere sfruttati, sia con l'acquisto diretto di obbligazioni governative e corporate, sia tramite Certificate con protezione, che possono essere uno strumento interessante per essere coperti dalla tendenza inflazionistica.

Per i clienti con profilo conservativo, i fondi onemarkets Amundi Flexible Income Fund e onemarkets Pimco Global Balanced Allocation Fund sono la risposta più semplice ed efficiente per posizionare la parte stabile del loro portafoglio. Per coloro che, invece, vogliono guardare alle opportunità del mercato azionario, segnaliamo i fondi onemarkets Fidelity World Equity Income Fund e onemarkets BlackRock Global Equity Dynamic Opportunities Fund, così come il onemarkets Amundi Climate Focus Equity.

In sostanza, ogni momento di mercato ha le sue opportunità e queste possono essere colte se:

- la gestione dei risparmi non è "fai da te", ma affidata a professionisti di settore;
- gli investimenti sono gestiti in modo "diversificato", sia in termini di prodotti, sia di mercati;
- i piani di accumulo consentono di entrare gradualmente nei mercati e permettono di gestire la volatilità in modo efficiente e vantaggioso.



Qualità, redditività e velocità sono i nuovi paradigmi del portafoglio d'investimento: onemarkets funds e Choice Certificate



Deborah Dall'Armi

Group Investment & Protection Products (GIPP)
UniCredit

I fattori di rischio, che hanno sinora imperversato i mercati, si stanno in parte attenuando. La situazione, tuttavia, rimane ancora complessa da un punto di vista macroeconomico e le banche centrali si trovano a dover calibrare le loro politiche monetarie sul filo di lana.

In un contesto di tassi alti, dove l'azionario rimane ancora volatile e l'inflazione cede, ma molto lentamente, le scelte di investimento devono essere oculate e, a nostro avviso, devono mettere al centro la diversificazione.

L'economia classica ci insegna che l'andamento dell'azionario è decorrelato dall'andamento dei tassi, ma anche questa regola, che abbiamo studiato sui libri di scuola, è stata infranta in quest'ultimo anno, per poi tornare alla "normalità" negli ultimi mesi.

Trovare perciò la ricetta magica per il nostro portafoglio d'investimento diventa ancora più complesso, anche se tre sono i fattori su cui quest'ultima si basa: la **velocità** (per potersi spostare da una asset class all'altra), la **redditività** (coi livelli attuali di inflazione è importante avere dei rendimenti più elevati per combattere il caro vita) e la **qualità** (gli ultimi eventi che hanno imperversato sui titoli bancari impongono la scelta di titoli di elevata qualità con bilanci solidi e capacità di pagare dividendi ai propri azionisti). Parallelamente, il trend di flight to quality dell'obbligazionario, che sfrutta una curva di tassi molto più alta, ci consente di puntare su bond con rating di ottimo livello. In questa direzione, una soluzione interessante può essere inserire, come cuore del portafoglio, un fondo multiasset (con



all'interno obbligazioni e azioni, il cui peso viene modificato dal gestore in base alle evoluzioni dei mercati). A questo è possibile abbinare prodotti di azionario ad alto rendimento (fondi tematici o di azionario globale), e prodotti con protezione del capitale, i Certificate, che possono essere anche indicizzati all'inflazione che tutti insieme consentono di dare un boost di rendimento al portafoglio e di ridurre il rischio complessivo.

Nell'ultimo numero vi abbiamo presentato i due fondi multiasset: Amundi Flexible Income e Pimco Global Balanced Allocation della Sicav onemarkets. Riteniamo che siano ancora una buona base per la costruzione del portafoglio d'investimento.

Il multiasset ci consente, grazie alla gestione attiva del fondo, di trasferire l'investito da un'asset class all'altra attraverso gli switch del gestore. Tale strategia ben si adatta al contesto attuale, poiché consentirà molto velocemente di spostarsi verso la componente azionaria quando le banche centrali inizieranno a invertire la politica monetaria restrittiva, senza però perdere le opportunità che l'obbligazionario sta offrendo in termini di redditività.

D'altro canto, cosa hanno fatto i gestori in questi ultimi mesi sulla parte obbligazionaria del fondo?

Oltre ad aumentare la componente di fondo investita in bond, si sono spostati su duration più contenute (scadenze più brevi) e rating elevati (BBB, AA-).

Allo stesso tempo, la componente azionaria è stata ridotta per contenere il rischio complessivo del fondo a seguito degli storni cui abbiamo assistito con il fallimento di SVB (Silicon Valley Bank) e l'acquisizione di Credit Suisse da parte di UBS. Entrambi i fondi sottopesano le banche, privilegiando i servizi finanziari e assicurativi (anticiclici) e inoltre, utilizzano l'inflazione come fonte di rendimento, investendo in swap e obbligazioni collegate.

In ottica di diversificazione, riteniamo utile puntare anche su fondi azionari globali (ad esempio onemarkets Fidelity World Equity Inc o onemarkets BlackRock Global Equity Dynamic Opportunities Fund) o tematici in abbinamento ai multiasset. La finalità è quella di cogliere le opportunità che ancora

l'azionario consente di avere in questa fase di mercato, con la possibilità di fare una selezione accurata dei titoli per area geografica (e.g.: Usa ed Europa) o settore d'investimento (e.g.: healthcare e consumi ciclici) o con un approccio tematico come nel fondo onemarkets Amundi Climate Focus Equity Fund, che investe sulle società che hanno l'obiettivo di ridurre le emissioni di CO2. Fondamentale, infine, è mantenere una quota in portafoglio con protezione del capitale attraverso dei prodotti 100% protetti. Su questo fronte, come Banca, stiamo creando proposte molto diversificate, che passano per obbligazioni con scadenze sempre più contenute, attualmente 4 anni di durata, e Certificate protetti che consentono, attraverso la loro speciale tassazione, non solo di compensare le plusvalenze con le minusvalenze precedentemente accantonate, ma anche di cogliere le opportunità su indici molto diversificati: dall'inflazione europea e italiana (per fare copertura dall'aumento dei costi) a indici di bancari, che consentono di cogliere i ribassi dei mercati per trarne beneficio, o singoli titoli con una buona capitalizzazione e buone opportunità di crescita, come nel caso di Enel, per far così spaziare il nostro orizzonte di investimento anche in altri settori quale quello energetico.





Due Certificate per “assicurarsi” un rendimento accattivante



Roberto Maggi

Group Investment & Protection Products (GI PP)
UniCredit
UniCredit

Dopo le recenti tensioni sul comparto bancario americano ed europeo, con i fallimenti della Silicon Valley Bank e della Signature Bank in Usa e i casi Credit Suisse e Deutsche Bank nel Vecchio Continente, nelle ultime settimane sembra essere tornato un clima di propensione al rischio tra gli investitori, complici una serie di rassicurazioni a livello internazionale e alcuni dati macro confortanti.

Le quotazioni dell'azionario hanno così brillantemente recuperato il terreno perduto e l'obbligazionario è stato colpito da realizzazioni generalizzate. In particolare, alla data di redazione dell'articolo (12 aprile) l'indice FTSE/MIB si è riavvicinato all'obiettivo psicologico dei 28.000 pts, oltrepassato a inizio marzo, mentre in Usa l'indice tecnologico Nasdaq oscilla intorno ai 13.000 pts, sui livelli dello scorso agosto.

Per quanto riguarda l'obbligazionario Italia, il rendimento del 10 anni staziona intorno

al 4,10%, rispetto ai massimi di inizio marzo al 4,65%. Quello del BTP a 5 anni è intorno al 3,60% dai 4,15% di inizio marzo.

A dominare la scena rimangono le prossime mosse delle Banche Centrali, che sembrano arrivate verso la parte finale del proprio ciclo di rialzo dei tassi, e le ultime notizie sul fronte geopolitico, con gli operatori concentrati sull'evoluzione della guerra Russia-Ucraina, oltre che alle recenti tensioni internazionali, ultime quelle tra Cina e Usa.

In merito ai recenti dati macro, gli Stati Uniti hanno creato 236mila posti di lavoro in marzo, una conferma della solidità del mercato americano, nonostante la serie di rialzi dei tassi da parte della Federal Reserve. Si tratta comunque di un rallentamento rispetto ai 326mila occupati creati in febbraio (dato rivisto dai 311mila della prima stima). Il tasso di disoccupazione è sceso dal 3,6% al 3,5%, mentre le retribuzioni sono aumentate dello 0,3% sul mese precedente.



Rallenta, oltre le previsioni, l'indice dei prezzi al consumo negli Usa per il mese di marzo, attestandosi al 5% su base annuale, contro il 5,2% atteso dal mercato e rispetto al 6,0% registrato a febbraio. Il tasso annuale rappresenta la lettura più bassa dal maggio 2021, mentre l'IPC mensile è aumentato dello 0,1%, rispetto allo 0,4% del mese precedente e al +0.2% previsto dal consenso. Accelera invece l'inflazione di fondo (core), anche se a un ritmo previsto dagli esperti: l'IPC core è aumentato a un tasso annuo del 5,6% rispetto al 5,5% del mese precedente (consenso 5,6%), mentre su base mensile ha registrato un tasso dello 0,4% contro lo 0,5% di febbraio (consenso 0,4%). Guardando agli ultimi dati, i trader starebbero ora prezzando al 30% circa la possibilità di uno stop sui tassi da parte della Fed, con target che verrebbe mantenuto al livello attuale del 4,75%-5%. Sul tema delle banche, contribuiscono a una certa distensione le ultime dichiarazioni di Warren Buffett, secondo cui non bisogna farsi prendere dal panico per quanto riguarda il settore bancario o la sicurezza dei depositi bancari statunitensi, nonostante i recenti fallimenti della Silicon Valley Bank e della Signature Bank. Il miliardario, presidente di Berkshire Hathaway, ha affermato che i recenti problemi bancari non assomigliano a quelli che hanno contribuito a scatenare la crisi finanziaria globale del 2008. Le banche della

zona euro hanno rafforzato le loro riserve di capitale e ridotto i crediti deteriorati nell'ultimo trimestre del 2022, mentre l'aumento dei tassi di interesse ha spinto al rialzo i margini d'intermediazione.

È quanto emerge dai dati della BCE, che mostrano anche che i principali istituti sottoposti alla vigilanza di Francoforte hanno registrato un Roe del 7,68% nel periodo in esame, il livello più alto dall'inizio della serie della BCE nel 2015, e in aumento rispetto al 6,70% visto l'anno precedente. Protette dagli elevati livelli di patrimonializzazione raggiunti e da una redditività tra le più alte degli ultimi anni, le banche dell'Eurozona sono riuscite a evitare un coinvolgimento massiccio nella volatilità del settore bancario globale vista il mese scorso. Il coefficiente patrimoniale Common equity tier 1 (Cet1), il principale indicatore della solidità di una banca, è stato pari al 15,27%, in rialzo rispetto al 14,74% del trimestre precedente e ben al di sopra dei requisiti normativi.

Dopo che la BCE ha iniziato a luglio ad aumentare i tassi, con rialzi record pari a un totale di 350 punti base, nell'ultimo anno le banche hanno goduto di margini più elevati sugli impieghi, ma hanno anche incrementato il rischio sul credito, nonostante ciò non sembri costituire un problema. Il rapporto dei crediti deteriorati sugli impieghi ha infatti toccato il minimo storico del 2,28% nell'ultimo trimestre del 2022.

In tale contesto, dominato da un'inflazione ancora elevata, seppur con i primi segnali di rallentamento, e di una situazione geopolitica ancora incerta, i Certificate di investimento rappresentano la soluzione ideale per ottenere la combinazione ideale di rischio/rendimento, anche in ottica di poter compensare con gli eventuali guadagni futuri le minusvalenze eventualmente accantonate in passato.

L'utilizzo dei Certificate può rappresentare, inoltre, uno strumento vincente per cercare di ottenere un flusso cedolare superiore a quello attualmente offerto dall'obbligazionario. La protezione condizionata del capitale consente, poi, di beneficiare di una durata più breve dell'investimento, senza rinunciare al contempo a ottenere una ampia copertura del portafoglio, utilizzando Barriere conservative, soprattutto rispetto ai livelli di mercato odierni.

Alla luce di tali considerazioni, di seguito vengono presentati due Certificate lanciati di recente sul mercato, con l'obiettivo, per l'investitore, di ricevere dei flussi periodici incondizionati superiori rispetto al rendimento obbligazionario e di ottenere, a scadenza (dicembre 2025), un rimborso pari a 100 nel caso in cui il relativo sottostante non scenda al di sotto della Barriera.

I sottostanti sono i principali indici inter-





nazionali e le primarie banche italiane. Ovviamente, gli strumenti possono essere rivenduti in ogni momento prima della scadenza, dando quindi, in caso di andamento positivo del Certificate, la possibilità al cliente di poter compensare le minusvalenze precedentemente accantonate.

Di seguito il funzionamento dei due Certificate illustrati nella strategia:

Fixed Cash Collect Worst Of su indici – Barriera 50%

DE000HC4LFM1 (tabella 1)

si compra alla data di redazione a 98,46

Con i Cash Collect Worst of è possibile investire sui principali indici internazionali e ottenere cedole mensili incondizionate, a partire da marzo 2023. A scadenza (11/12/2025), il capitale è protetto se tutti i sottostanti sono pari o sopra rispetto alla Barriera, fissata in questo caso al 50%. In tale situazione si riceve anche l'ultima cedola mensile dello 0,50%. Nel caso la Barriera venga infranta a scadenza da uno o più indici, l'importo di rimborso è calcolato come prodotto tra il prezzo di emissione (100 EUR) e la performance del peggiore tra gli indici componenti il paniere. I Certificate sono di tipologia Quanto, pertanto è possibile puntare alla performance degli indici internazionali senza il rischio di variazioni del tasso di cambio.

Dettagli:

- Cedole mensili incondizionate dello 0,50% (6,0% anno) corrisposte a partire da marzo 2023
- Barriera 50%
- Scadenza 11/12/2025
- Autocallability mensile a 100 da febbraio 2025 se tutti gli indici sono ≥ livello iniziale

Nuovo Fixed Cash Collect Worst Of su banche – Barriera 50%

DE000HC4T4V8 (tabella 2)

Si compra alla data di redazione a 92,50

Il Certificate ha come sottostanti i titoli bancari italiani (INTESA, MEDIOBANCA, BANCO BPM).

Dettagli:

- Cedole mensili incondizionate dello 0,60% (7,20% per anno) a partire da marzo 2023
- Barriera a scadenza 50%
- Scadenza 11/12/2025
- Premi mensili fissi incondizionati, pagati indipendentemente dall'andamento dei sottostanti. Scadenza dicembre 2025.

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

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

Infatti, il Certificate rimborsa un importo pari a 100 EUR maggiorato dell'ultima cedola, se

l'azione sottostante con 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.

L'eventuale acquisto di entrambi gli strumenti, opportunamente bilanciati in base al proprio profilo rischio-rendimento, consente di costruire un portafoglio diversificato investendo sui principali indici internazionali e sulle principali banche italiane, ottenendo un rendimento su base annuale competitivo.

Alle quotazioni attuali, le distanze dalla Barriera dei sottostanti ai due Certificate evidenziati in tabella sono di oltre il 50% sugli indici e di oltre il 45% sui 3 titoli bancari.

Ciò significa che l'investitore, entrando sul mercato sotto la pari, può ottenere rendimenti sopra l'obbligazionario anche in caso di consistente storno dei mercati nei limiti della Barriera selezionata.

Tali strumenti sono inoltre adatti per coloro che volessero applicare una strategia di parziale copertura del portafoglio.

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

Tabella 1 . Fixed Cash Collect Worst Of su indici

>> investimenti.unicredit.it

ISIN	Sottostante	Barriera %	Barriera	Strike	Quotazione attuale	Distanza dalla Barriera	Denaro	Lettera	Cedola mensile incondizionata	Cedola annualizzata
DE000HC4LFM1	S&P 500 / NIKKEI 225 / EUROSTOXX 50 / FTSE/MIB	50	1.985,02 / 13.726,740 / 2.089,41 / 13.493,18	3.970,04 / 27.453,480 / 4.178,82 / 26.986,35	4.108,94 / 27.923,37 / 4.347,78 / 27.792,81	-51,69% / -50,84% / -51,94% / -51,45%	97,48	98,46	0,50%	6,00%

Tabella 2. Nuovo Fixed Cash Collect Worst Of su banche

>> investimenti.unicredit.it

ISIN	Sottostante	Scadenza	Barriera %	Barriera	Strike	Quotazione attuale	Distanza dalla Barriera	Denaro	Lettera	Cedola mensile incondizionata	Cedola annualizzata
DE000HC4T4V8	INTESA SANPAOLO / MEDIOBANCA / BANCO BPM	11/12/2025	50	1,287 / 5,035 / 2,057	2,575 / 10,070 / 4,113	2,410 / 9,522 / 3,750	-46,58% / -47,12% / -45,16%	91,70	92,50	0,60%	7,20%

Fonte: elaborazioni UniCredit, dati aggiornati al 12 aprile 2023

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>



I mercati nel primo trimestre del 2023: tra ripresa e incertezza, quali Certificate scegliere



Riccardo Falcolini
Private Investor Products
Public Distribution Italy
UniCredit

I mercati finanziari hanno archiviato il primo trimestre del 2023 con generalizzati rialzi compresi tra il 7% e il 15%, segno di una rinnovata forza e fiducia da parte degli investitori di tutto il mondo. Nonostante un mercato decisamente

tonico, abbiamo assistito a numerosi accadimenti che hanno turbato le aspettative rialziste degli investitori come, per esempio, il fallimento della Silicon Valley Bank, il salvataggio di Credit Suisse (acquisita da UBS) e il venerdì nero di Deutsche Bank, che è

Grafico 1



	Gen 2023	Feb 2023	Mar 2023
● DAX PERFORMANCE	15,749.88	+1,680.62	↑ 11,95%
● FTSE MIB Total Return	27,593.96	+3,435.68	↑ 14,22%
● S&P 500	4,091.95	+267.81	↑ 7,00%
● Nasdaq Composite	11,929.34	+1,542.35	↑ 14,85%
● EURO STOXX 50	4,357.38	+501.29	↑ 13,00%

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](https://blog.onemarkets.it)

Oppure usa questo QR-code:



arrivata a perdere circa il 15% nella sola giornata del 24 marzo. A minare la fiducia del mercato c'è stata la decisione di due banche - Deutsche Pfandbriefbank e Aareal Bank - di non rimborsare le obbligazioni AT1 con Deutsche Bank, che ha reagito riscattando in anticipo 1,5 miliardi di dollari di bond subordinati Tier 2 con scadenza 2028.

Tutto ciò ha causato una breve impennata della volatilità, con il Vix ed il Vstoxx che hanno rispettivamente toccato i 26 e 31 punti, dando la possibilità agli emittenti di quotare sui segmenti di negoziazione diverse proposte in grado di sfruttare la volatilità, puntando alle necessità, sia di protezione, sia di rendimento.

L'ultima proposta di UniCredit:

Tra le ultime proposte, nell'ambito del segmento Direct Listing, va necessariamente citata la novità dei Fixed Maxi Cash Collect; una tipologia di Certificate del tutto innovativa per il team di public distribution che coniuga al maxi

- premio iniziale una struttura a cedole incondizionate. Quotati sul SeDeX – Mtf di Borsa Italiana prevedono una scadenza a marzo 2026

Come funzionano:

I Certificate Step-Down Cash Collect Maxi Premio permettono di ricevere un Maxi Premio Iniziale Condizionato se, nella prima Data di Osservazione, l'azione sottostante, facente parte del Paniere e con la performance peggiore (caratteristica Worst Of), ha un valore pari o superiore al livello Barriera, posta per questa emissione tra il 50% e il 60% del Valore Iniziale. Successivamente, i Certificate pagano premi fissi trimestrali incondizionati nelle Date di Pagamento, indipendentemente dall'andamento del sottostante. Inoltre, a partire da dicembre 2023, i Certificate StepDown Cash Collect Maxi Premio possono essere rimborsati anticipatamente se, nelle Date di Osservazione trimestrali, il valore dell'azione sottostante, facente parte del Paniere e con la performance peggiore, è pari o superiore al livello di rimborso

anticipato. Grazie al meccanismo Step-Down, il livello di rimborso anticipato diminuisce del 5% ogni due Date di Osservazione: grazie a questo meccanismo i Certificate possono essere rimborsati anticipatamente, anche nel caso in cui il valore del Sottostante sia sceso rispetto al Valore Iniziale di riferimento, nei limiti del livello soglia del rimborso anticipato.

Qualora il Certificate giunga a scadenza, sono possibili due scenari. Se il valore dell'azione sottostante, facente parte del Paniere e con la performance peggiore, è pari o superiore rispetto al livello Barriera, lo strumento rimborsa l'Importo Nominale oltre al premio; se il valore dell'azione sottostante, facente parte del Paniere e con la performance peggiore, è inferiore al livello Barriera, viene corrisposto un valore commisurato alla performance dell'azione sottostante, facente parte del Paniere e con la performance peggiore: in questa ipotesi, i Certificate non proteggono il capitale investito. ●

L'emissione nel dettaglio

>> investimenti.unicredit.it

ISIN	Sottostante	Strike	Barriera	Maxi Premio Condizionato*	Premio* Trimestrale Incondizionato
DE000HC5F5X6	PORSCHE	112,4 EUR	67,44 EUR (60%)	18%	1,45%
	GENERAL MOTORS	33,71 USD	20,226 USD (60%)		
	TESLA	190,41 USD	114,246 USD (60%)		
	VOLKSWAGEN	119 EUR	71,4 EUR (60%)		
DE000HC5F5Z1	FERRARI	243,9 EUR	121,95 EUR (50%)	18%	1,05%
	FORD	11,51 USD	5,755 USD (50%)		
	STELLANTIS	15,902 EUR	7,951 EUR (50%)		
	TESLA	190,41 USD	95,205 USD (50%)		
DE000HC5F5Q0	BANCO BPM	3,403 EUR	2,0418 EUR (60%)	18%	0,90%
	INTESA SANPAOLO	2,263 EUR	1,3578 EUR (60%)		
	LEONARDO	10,67 EUR	6,402 EUR (60%)		
	NEXI	7,104 EUR	4,2624 EUR (60%)		
DE000HC5F5P2	GENERALI	17,69 EUR	10,614 EUR (60%)	18%	0,70%
	BANCO BPM	3,403 EUR	2,0418 EUR (60%)		
	INTESA SANPAOLO	2,263 EUR	1,3578 EUR (60%)		
	NEXI	7,104 EUR	4,2624 EUR (60%)		
DE000HC5F5V0	AIR FRANCE-KLM	1,54 EUR	0,77 EUR (50%)	18%	0,50%
	AIRBNB	116,92 USD	58,46 USD (50%)		
	LUFTHANSA	9,367 EUR	4,6835 EUR (50%)		
	NEXI	7,104 EUR	3,552 EUR (50%)		
DE000HC5F5W8	PORSCHE	112,4 EUR	67,44 EUR (60%)	15%	1,80%
	FERRARI	243,9 EUR	146,34 EUR (60%)		
	STELLANTIS	15,902 EUR	9,5412 EUR (60%)		
	TESLA	190,41 USD	114,246 USD (60%)		

Publicità



INVESTIMENTI E CERTIFICATE

ISIN	Sottostante	Strike	Barriera	Maxi Premio Condizionato*	Premio* Trimestrale Incondizionato
DE000HC5F5S6	ENI	12,172 EUR	7,3032 EUR (60%)	15%	1,10%
	INTESA SANPAOLO	2,263 EUR	1,3578 EUR (60%)		
	LEONARDO	10,67 EUR	6,402 EUR (60%)		
	NEXI	7,104 EUR	4,2624 EUR (60%)		
DE000HC5F5R8	GENERALI	17,69 EUR	10,614 EUR (60%)	15%	1,10%
	BANCO BPM	3,403 EUR	2,0418 EUR (60%)		
	INTESA SANPAOLO	2,263 EUR	1,3578 EUR (60%)		
	STMICROELECTRONICS	45,41 EUR	27,246 EUR (60%)		
DE000HC5F5U2	AIR FRANCE-KLM	1,54 EUR	0,924 EUR (60%)	15%	1,05%
	AIRBNB	116,92 USD	70,152 USD (60%)		
	LUFTHANSA	9,367 EUR	5,6202 EUR (60%)		
DE000HC5F602	ALPHABET C - GOOGLE	106,06 USD	63,636 USD (60%)	15%	0,95%
	AMAZON.COM	98,13 USD	58,878 USD (60%)		
	META PLATFORMS	206,01 USD	123,606 USD (60%)		
	SPOTIFY	128,3 USD	76,98 USD (60%)		
DE000HC5F5M9	AMD	97,95 USD	58,77 USD (60%)	15%	0,85%
	NVIDIA	267,79 USD	160,674 USD (60%)		
	STMICROELECTRONICS	45,41 EUR	27,246 EUR (60%)		
DE000HC5F5N7	ALIBABA ADR	86,9 USD	43,45 USD (50%)	15%	0,70%
	AMAZON.COM	98,13 USD	49,065 USD (50%)		
	GENERALI	17,69 EUR	8,845 EUR (50%)		
	NEXI	7,104 EUR	3,552 EUR (50%)		
DE000HC5F610	KERING	580,5 EUR	290,25 EUR (50%)	15%	0,70%
	MONCLER	60,64 EUR	30,32 EUR (50%)		
	ZALANDO	33,96 EUR	16,98 EUR (50%)		
DE000HC5F5Y4	BANCO BPM	3,403 EUR	1,7015 EUR (50%)	15%	0,55%
	ENEL	5,392 EUR	2,696 EUR (50%)		
	PRYSMIAN	35,58 EUR	17,79 EUR (50%)		
	STMICROELECTRONICS	45,41 EUR	22,705 EUR (50%)		
DE000HC5F5T4	BANCO BPM	3,403 EUR	2,0418 EUR (60%)	15%	1%
	BNP PARIBAS	50,47 EUR	30,282 EUR (60%)		
	FINECO BANK	13,61 EUR	8,166 EUR (60%)		
	INTESA SANPAOLO	2,263 EUR	1,3578 EUR (60%)		

*Fiscalità: redditi diversi (aliquota fiscale 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>





Catalogo Certificate

Pubblicità



Aggiornamento: aprile 2023

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/adeguati per gli investitori che ricevono la Pubblicazione. I medesimi sono responsabili in modo esclusivo di effettuare le proprie indipendenti valutazioni sulle condizioni di mercato, sugli strumenti e sull'appropriatezza/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 Maxi premio iniziale condizionato e successive cedole trimestrali incondizionate
- Bonus Cap, Top Bonus e Reverse Bonus Cap su azioni ed indici
- Low Barrier Cash Collect Worst Of Step-Down su panieri di azioni

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



Cash Collect Certificate

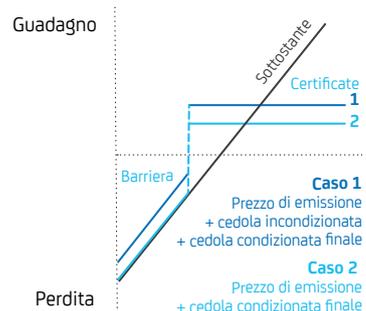
Obiettivo: ottenere cedole extra in scenari rialzisti o moderatamente ribassisti, con la protezione condizionata del capitale a scadenza.

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 certificato replica linearmente la performance

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

Categoria ACEPI: Certificate a capitale condizionatamente protetto



Cash Collect Certificate Autocallable su azioni (negoziazione EuroTLX)

>> [investimenti.unicredit.it](https://www.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.
DE000HC0YH09	AMAZON.COM INC. / TESLA, INC.	92,42 / 180,83	Livello Barriera 50%	13,0% incondizionati	SEMESTRALI	29/11/2024	23/05/2023	1000
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 / VEOLIA ENVIRONNEMENT SA	148,7636 / 293,45 / 27,80	Livello Barriera 60%	7,4% con effetto memoria	SEMESTRALE	29/04/2025	22/04/2024	1000
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
DE000HB5GZG9	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
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	23/03/2023	1000
DE000HC2EKR9	AMAZON.COM INC. / THE PROCTER & GAMBLE CO. / THE WALT DISNEY COMPANY	97,18 / 141,72 / 108,12	Livello Barriera 50%	6,0% incondizionati	TRIMESTRALE	26/01/2026	19/07/2023	1000
DE000HC04LA5	APPLE INC. / DANONE S.A. / L'OREAL S.A.	155,74 / 49,805 / 314,25	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
DE000HC2HPH2	ASSICURAZIONI GENERALI S.P.A. / ENEL S.P.A. / ENI S.P.A.	17,84 / 5,466 / 14,40	Livello Barriera 60%	7,6% incondizionati	SEMESTRALI	26/01/2026	17/01/2025	1000
DE000HB4MQN5	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. / MEDIOBANCA 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
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	20/02/2023	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	23/01/2023	1000
DE000HV4MSV2	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	21/02/2023	1000
DE000HC1Y8V5	BNP PARIBAS S.A. / CITIGROUP INC. / GOLDMAN SACHS GROUP INC.	54 / 44,39 / 341,97	Livello Barriera 60%	8,8% incondizionati	TRIMESTRALE	30/12/2024	19/12/2023	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	16/02/2023	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
DE000HC0V935	ENEL S.P.A. / ENI S.P.A.	5,106 / 14,196	Livello Barriera 50%	6,4% incondizionati	SEMESTRALI	29/11/2024	23/11/2023	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 / 17,068	Livello Barriera 50%	3,84%	MENSILE	31/01/2024	24/01/2023	1000
DE000HB4MQP0	ENI S.P.A. / NEWMONT CORP / RIO TINTO PLC	13,158 / 73,28 / 5628	Livello Barriera 50%	9,6% con effetto memoria	SEMESTRALI	29/04/2025	22/04/2024	1000
DE000HC04RA2	ENI S.P.A. / SNAM S.P.A. / TERNA S.P.A.	13,136 / 4,519 / 6,766	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



Codice ISIN	Sottostante	Strike	Barriera	Importi aggiuntivi condizionati P.A.	Frequenza di pagamento	Scadenza	Pross. data rilevazione rimb. anticip.	Ammontare rimb.anticip.
DE000HB7DM51	EURO STOXX 50® (PRICE) INDEX (EUR) / NA-SDAQ-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

Cash Collect Certificate Worst of su azioni (negoziazione EuroTLX)

>> investimenti.unicredit.it

Codice ISIN	Sottostante	Strike	Barriera	Importi aggiuntivi P.A.	Frequenza di pagamento	Scadenza
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
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
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 MOTORENWERKE 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 / 17,89 / 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
DE000HC4YLK6	ASML HOLDING N.V. / MICROSOFT CORP. / NVIDIA CORP.	-	Livello Barriera 60%	12,60%	MENSILE	28/04/2025
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
DE000HC12698	BAYERISCHE MOTORENWERKE AG / FERRARI N.V. / MERCEDES-BENZ GROUP AG	84,75 / 208,50 / 62,54	Livello Barriera 50%	8,00%	SEMESTRALI	29/11/2024
DE000HC46L69	BAYERISCHE MOTORENWERKE AG / MERCEDES-BENZ GROUP AG / TESLA, INC.	100,68 / 70,91 / 195,28	Livello Barriera 50%	10,40%	SEMESTRALE	31/03/2026
DE000HC3AEZ1	BNP PARIBAS S.A. / MEDIOBANCA BANCA DI CREDITO FINANZIARIO S.P.A.	65,46 / 10,03	Livello Barriera 60%	6,40%	SEMESTRALE	28/02/2025
DE000HC4Z7N0	ENEL S.P.A. / ENI S.P.A. / INTESA SANPAOLO S.P.A.	-	Livello Barriera 60%	10,20%	MENSILE	28/04/2025
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
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
DE000HB7TFA3	ENEL S.P.A. / INTESA SANPAOLO S.P.A.	5,242 / 1,732	Livello Barriera 60%	8,00%	TRIMESTRALE	14/07/2025
DE000HB0FZN8	ENEL S.P.A. / INTESA SANPAOLO S.P.A. / STELLANTIS N.V. / STMICROELECTRONICS N.V.	6,952 / 2,327 / 17,458 / 45,71	Livello Barriera 55%	(10% il 23.12.2021; 5,16%)	MENSILE	25/11/2024
DE000HB14RQ9	ENEL S.P.A. / INTESA SANPAOLO S.P.A. / STELLANTIS N.V. / STMICROELECTRONICS N.V.	7,01 / 2,277 / 16,702 / 43,795	Livello Barriera 55%	(10% il 31.01.2022; 4,56%)	MENSILE	30/12/2024
DE000HV8CS61	ENEL S.P.A. / SCHNEIDER ELECTRIC SA / STELLANTIS N.V. / STMICROELECTRONICS N.V.	6,793 / 144,86 / 16,66 / 37,485	Livello Barriera 55%	(10% 22.10.2021; 3,6%)	MENSILE	30/09/2024
DE000HV8BNY9	ENEL S.P.A. / SCHNEIDER ELECTRIC SA / STELLANTIS N.V. / STMICROELECTRONICS N.V.	8,015 / 138,80 / 16,354 / 35,04	Livello Barriera 55%	(10% 23.08.2021; 3,84%)	MENSILE	30/07/2024
DE000HB1XDLO	ENEL S.P.A. / SCHNEIDER ELECTRIC SA / STELLANTIS N.V. / STMICROELECTRONICS N.V.	6,752 / 147,56 / 17,068 / 39,995	Livello Barriera 55%	(10% il 28.02.2022; 3,96%)	MENSILE	31/01/2025
DE000HB2UEM0	ENEL S.P.A. / STMICROELECTRONICS N.V.	6,549 / 38,295	Livello Barriera 60%	5,60%	TRIMESTRALE	28/02/2024
DE000HR9XBT2	EURO STOXX® BANKS (PRICE) INDEX (EUR) / EURO STOXX® SELECT DIVIDEND 30 (PRICE) INDEX (EUR)	101,80 / 1924,33	Livello Barriera 50%	2,50%	TRIMESTRALE	29/10/2025
DE000HB37A72	FTSE MIB INDEX / NASDAQ-100® INDEX / NIKKEI 225 (PRICE) INDEX	24294,71 / 14376,09 / 27224,11	Livello Barriera 60%	5,04%	MENSILE	24/03/2025
DE000HB1YKT6	NETFLIX, INC. / THE WALT DISNEY COMPANY / UNIVERSAL MUSIC GROUP NV	384,36 / 138,63 / 21,71	Livello Barriera 50%	7,60%	TRIMESTRALE	31/01/2024
DE000HC45EU1	STELLANTIS N.V. / STMICROELECTRONICS N.V.	16,582 / 48,59	Livello Barriera 55%	6,70%	SEMESTRALE	31/03/2025

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
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
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
IT0005525784	EURO STOXX® BANKS (PRICE) INDEX (EUR)	-	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	5%	ANNUALE	28/04/2028
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.

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



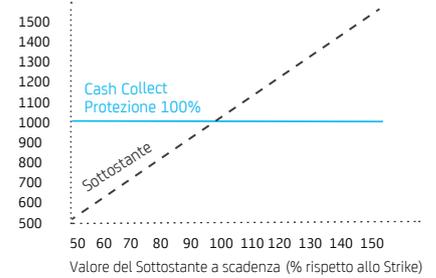
Cash Collect Certificate con protezione

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

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

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

Categoria ACEPI: Certificate a capitale protetto



Cash Collect Certificate protetto su azioni, indici e tasso (negoziante EuroTLX) >> investimenti.unicredit.it

Pubblicità

Codice ISIN	Sottostante	Strike	Barriera/Protezione	Importi addizionali condizionati P.A.	Frequenza di pagam.	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
IT0005417453	ASSICURAZIONI GENERALI S.P.A. / ENEL S.P.A. / INTESA SANPAOLO S.P.A.	14,42 / 8,401 / 1,8336	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	1,20%	ANNUALE	29/01/2031
IT0005446270	ASSICURAZIONI GENERALI S.P.A. / INTESA SANPAOLO S.P.A.	18,84 / 2,438	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	2% 2% 2% 2% 2% 2% 3% 3% 3% 4%	ANNUALE	29/10/2031
IT0005435752	BASKET WORST OF (ENEL S.P.A. / ENI S.P.A.)	7,788 / 10,35	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	(2% il 11/08/2022, 11/08/2023, 12/08/2024, 11/08/2025, 11/08/2026, 2,5% il 11/08/2027, 11/08/2028, 13/08/2029, 3% il 12/08/2030, 4% 11/08/2031)	ANNUALE	11/08/2031
IT0005446148	BASKET WORST OF (INTESA SANPAOLO S.P.A. / ASSICURAZIONI GENERALI S.P.A.)	18,42 / 2,459	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	(2% il 30/09/2022, 29/09/2023, 30/09/2024, 30/09/2025, 30/09/2026, 30/09/2027, 3% il 29/09/2028, 28/09/2029, 30/09/2030, il 4% il 30/09/2031)	ANNUALE	30/09/2031
IT0005435539	BASKET WORST OF (INTESA SANPAOLO S.P.A. / ASSICURAZIONI GENERALI S.P.A.)	16,81 / 2,3565	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	(2% il 30/06/2022 e il 30/06/2023, 2,5% il 28/06/2024, 3% il 30/06/2025 e il 30/06/2026, 3/5% il 30/06/2027 e il 30/06/2028, 4% il 29/06/2029 e il 28/06/2030, il 6% il 30/06/2031)	ANNUALE	30/06/2031
IT0005435414	BASKET WORST OF (INTESA SANPAOLO S.P.A. / ASSICURAZIONI GENERALI S.P.A.)	16,845 / 2,409	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	1,5%;1,5%;2%;2%;2%;2,5%;2,5%;2,5%, 3,5%;4,5%	ANNUALE	30/05/2031
IT0005322521	ENEL S.P.A.	4,837	Livello Barriera 100% / Protezione 95%	2% incondizionato il 28/02/2019; 2,5%; 2,5%; 2,75%; 2,75%; 3,10%; 3,10%	ANNUALE	28/02/2025
IT0005381352	ENEL S.P.A.	6,786	Livello Barriera 100% / Protezione 95%	2,80%	ANNUALE	30/09/2027
IT0005381337	ENEL S.P.A.	6,768	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	2,00%	ANNUALE	25/06/2027
IT0005406514	ENEL S.P.A.	6,792	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	3%; 3,25%; 3,5%; 4%; 5%	ANNUALE	28/11/2025
IT0005406522	ENEL S.P.A.	7,0323	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	2%; 2%; 3%; ; 3% 3,5%; 4,5%	ANNUALE	29/05/2026
IT0005446379	ENEL S.P.A. / ENI S.P.A. / INTESA SANPAOLO S.P.A.	6,952 / 12,328 / 2,327	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	2% 2% 3% 3% 3% 4% 4% 5% 6%	ANNUALE	24/11/2031
IT0005456121	ENEL S.P.A. / ENI S.P.A. / INTESA SANPAOLO S.P.A.	701/1228/2277	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	2% 2% 3% 3% 3% 4% 4% 5%	ANNUALE	30/12/2031
IT0005314494	ENI S.P.A.	14,02	Livello Barriera 100% / Protezione 97%	2%; 2%; 2%; 2,50%; 2,50%; 2,75%; 2,75%	ANNUALE	23/12/2024
IT0005378051	ENI S.P.A.	14,102	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	2,10%	ANNUALE	11/03/2027
IT0005379612	ENI S.P.A.	13,102	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	2,00%	ANNUALE	16/02/2027
IT0005349045	ENI S.P.A.	14,216	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	3%; 3%; 3%; 3,50%; 4%; 5%; 6%	ANNUALE	28/11/2025
IT0005353260	ENI S.P.A.	13,826	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	4%; 4%; 5%; 5%; 6%; 7%; 8%	ANNUALE	29/12/2025
IT0005393670	ENI S.P.A.	11,345	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	3%; 3%; 3%; 3,5%; 3,5%; 3,5%; 4%; 4%; 4%; 5%	ANNUALE	28/02/2030
IT0005393746	ENI S.P.A.	9,0043	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	2%; 2%; 2%; 2,5%; 2,5%; 2,5%; 3%; 3%; 4%; 4%	ANNUALE	29/03/2030
IT0005406613	ENI S.P.A.	8,5968	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
IT0005425628	ENI S.P.A.	12,924	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	4,1% con effetto memoria	ANNUALE	14/03/2028
IT0005446213	EURIBOR 3 MESI	tra -0,55 e 0,10	Protezione 100%	1%	ANNUALE	28/04/2028
IT0005446106	EURIBOR 3 MESI	tra -0,54 e 0	Protezione 100%	0/55%	ANNUALE	14/09/2027
IT0005417552	EURIBOR 3 MESI	-0,55	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	0,80%	1,5 ANNI	29/09/2028
IT0005435265	EURIBOR 3 MESI	-0,55	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	0,40%	ANNUALE	30/04/2026
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



CATALOGO CERTIFICATE

Codice ISIN	Sottostante	Strike	Barriera/Protezione	Importi aggiuntivi condizionati P.A.	Frequenza di pagam.	Scadenza
IT0005417396	EURO 3 MONTH EURIBOR	-0,55	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	0,80%	ANNUALE	22/06/2026
IT0005508491	EURO 3 MONTH EURIBOR		Livello Barriera 100% / Protezione 100%	4,32%	TRIMESTRALE	29/01/2027
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
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
IT0005417446	EURO STOXX 50® (PRICE) INDEX (EUR)	3581,37	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	0,80%	TRIMESTRALE	30/12/2030
IT0005525685	EURO STOXX® BANKS (PRICE) INDEX (EUR)	102,21	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	4,65% con effetto memoria	ANNUALE	31/03/2027
IT0005282592	EURO STOXX® SELECT DIVIDEND 30 (PRICE) INDEX (EUR)	217,709	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
IT0005525677	EURO STOXX® SELECT DIVIDEND 30 (PRICE) INDEX (EUR)	1563,82	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	3,5%; 4,25%; 5%; 5,75%; 6,5% con effetto memoria	ANNUALE	31/03/2028
IT0005525768	EUROSTAT EUROZONE HICP EX TOBACCO UNREVISED SERIES NSA		Livello Barriera 100% / Protezione 100%	legato alla performance	ANNUALE	28/04/2028
IT0005525552	EUROSTAT EUROZONE HICP EX TOBACCO UNREVISED SERIES NSA		Livello Barriera 100% / Protezione 100%	legato alla performance	ANNUALE	26/02/2027
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
IT0005525545	STOXX EUROPE ESG ENVIRONMENTAL LEADERS SELECT 30 (PRICE) INDEX (EUR)	124,82	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	3,8% con effetto memoria	SEMESTRALE	26/02/2027
IT0005498263	STOXX EUROPE ESG LEADERS 50 (EUR_PRICE RETURN)	133,85	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

Publicità

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

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



Express Certificate

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

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

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

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

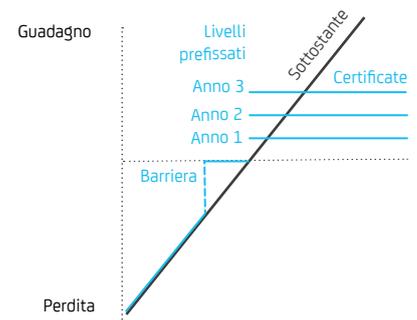
A scadenza si possono verificare tre scenari:

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

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

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

Categoria ACEPI: Certificate a capitale condizionatamente protetto



Express Certificate su azioni (negoziazione EuroTLX)

>> investimenti.unicredit.it

Codice ISIN	Sottostante	Strike	Barriera	Frequenza di pagamento	Scadenza	Pross. data rilevazione rimborso anticipato	Ammontare rimborso anticipato EUR
DE000HV453U6	BANCO SANTANDER S.A.	4,036	Livello Barriera 65%	ANNUALE	28/06/2023	-	-
DE000HV4M947	BASKET WORST OF (ALLIANZ SE/ ASSICURAZIONI GENERALI S.P.A. / AXA S.A.)	217,75/ 16,845/ 22,805	Livello Barriera 55%	SEMESTRALE	31/05/2023	24/05/2023	1060
DE000HC4Z546	BNP PARIBAS S.A.	2,365	Livello Barriera 50%	ANNUALE	31/03/2027	24/03/2025	1076
DE000HC1TKT5	ENEL S.P.A.	5,078	Livello Barriera 65%	ANNUALE	28/12/2026	19/12/2024	1064
DE000HC3AF06	ENI S.P.A.	-	Livello Barriera 60%	ANNUALE	28/04/2027	17/04/2025	1068
DE000HC46E19	INTESA SANPAOLO S.P.A.	13,40	Livello Barriera 60%	ANNUALE	26/02/2027	21/02/2025	1061,50
DE000HC0HSX7	POSTE ITALIANE S.P.A.	8,774	Livello Barriera 50%	ANNUALE	30/10/2026	24/10/2024	1063
DE000HC2EKQ1	POSTE ITALIANE S.P.A.	-	Livello Barriera 60%	ANNUALE	26/01/2027	20/01/2025	1056

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



Protection Certificate

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

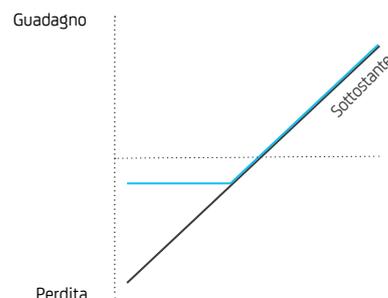
I Protection Certificate consentono di partecipare alla performance positiva registrata dal sottostante, azione, indice o fondo azionario, proteggendo il capitale investito.

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
IT0005381386	PROTECTION AUTOCALLABLE	FTSE MIB INDEX	23279,78	Protezione 100% / Partecipazione 100%	22/11/2024
IT0005381436	PROTECTION AUTOCALLABLE	EURO STOXX® SELECT DIVIDEND 30 (PRICE) INDEX (EUR)	2066,92	Protezione 90% / Partecipazione 100%	28/11/2025
IT0005381477	PROTECTION AUTOCALLABLE	STOXX EUROPE SUSTAINABILITY SELECT 30 (PRICE) INDEX (EUR)	147,66	Protezione 90% / Partecipazione 100%	30/12/2025
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
IT0005413890	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
IT0005508269	PROTECTION CERTIFICATE CON CAP	ENEL S.P.A.	4,472	Protezione 100% / Partecipazione 200%	29/10/2027
IT0005508319	PROTECTION CERTIFICATE CON CAP	ASSICURAZIONI GENERALI S.P.A.	17,0017	Protezione 100% / Partecipazione 200%	30/11/2026
IT0005508327	PROTECTION CERTIFICATE CON CAP	INTESA SANPAOLO S.P.A.	2,1137	Protezione 100% / Partecipazione 200%	14/12/2026
IT0005508384	PROTECTION WITH MEMORY	FTSE MIB INDEX	23683,54	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	20/03/2026
IT0005508392	PROTECTION WITH MEMORY	EURO STOXX® BANKS (PRICE) INDEX (EUR)	96,52	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	28/12/2026
IT0005508442	PROTECTION WITH MEMORY	EURO STOXX® SELECT DIVIDEND 30 (PRICE) INDEX (EUR)	1706,14	Livello Barriera 100% / Protezione 100%	26/01/2027

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.

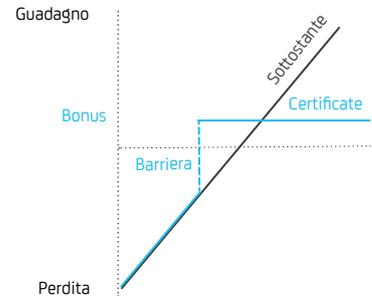
I Top Bonus sono una variante dei Bonus Cap Certificate e consentono di ottenere un rendimento predefinito (Bonus), se alla data di valutazione finale, il sottostante quota ad un livello pari o superiore al livello di Barriera predeterminato. Durante la vita dello strumento il livello di Barriera può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

Codice ISIN	Sottostante	Strike	Barriera	Rimborso a scadenza	Scadenza
DE000HC3ARJ7	EURO STOXX® BANKS (PRICE INDEX) (EUR)	116,31	Livello Barriera 65%	A scadenza sopra Barriera 1.100 EUR	28/08/2024
DE000HV4EJW4	INTESA SANPAOLO S.P.A.	1,702	Livello Barriera 70%	A scadenza se sopra Barriera Max tra 1.100 EUR e Perf. del sottostante	29/12/2023
DE000HB4SZF9	INTESA SANPAOLO S.P.A.	2,0205	Livello Barriera 65%	A scadenza se sopra Barriera 1.103 EUR	23/10/2023
DE000HB6FAX7	STELLANTIS N.V.	12,19	Livello Barriera 55%	A scadenza se sopra Barriera 1.086 EUR	29/12/2023

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 - Giuseppina 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
ISSN 2974-9336

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/adequati per gli investitori che ricevono la Pubblicazione. I medesimi sono responsabili in modo esclusivo di effettuare le proprie indipendenti valutazioni e verifiche sulle condizioni di mercato, sui prodotti, sugli investimenti ed operazioni cui si riferisce la Pubblicazione. Gli investitori devono effettuare le proprie valutazioni di appropriatezza/adequazione degli investimenti ivi rappresentati, basandosi sui relativi rischi e meriti, nonché sulla propria strategia di investimento e situazione legale, fiscale, finanziaria. Prima di ogni investimento si raccomanda pertanto agli investitori di informarsi presso il proprio intermediario sulla natura e sul rischio che esso comporta e di prendere visione del prospetto di base, dei successivi supplementi al prospetto di base e del documento contenente le informazioni chiave (Key Information Document - KID) degli strumenti finanziari disponibili presso il sito web dell'emittente. Qualsiasi informazione contenuta nella Pubblicazione relativa a rendimenti passati, proiezioni, previsioni, stime o dichiarazioni di prospettive future, così come qualsiasi valutazione o altra informazione dai medesimi ricavata è a scopo esclusivamente illustrativo e non è da considerarsi indicatore affidabile di andamenti futuri. L'Editore e gli emittenti degli strumenti finanziari cui fa riferimento la Pubblicazione, così come il relativo personale, non rilasciano alcuna dichiarazione e garanzia, né assumono alcuna responsabilità in merito alla raggiungibilità o ragionevolezza di qualsiasi previsione ivi contenuta. Gli emittenti così come altre società del relativo gruppo di appartenenza cui fa riferimento la Pubblicazione, possono negoziare, sottoscrivere, avere posizioni lunghe o corte, nonché agire in qualità di market maker con riferimento a qualsiasi strumento anche collegato/derivato ivi menzionato; possono agire in qualità di consulenti e finanziari degli emittenti di tali strumenti e, più in generale, possono avere uno specifico interesse riguardo gli emittenti, gli strumenti e le operazioni cui fa riferimento la Pubblicazione o intrattenere rapporti di natura bancaria con gli emittenti stessi. Gli emittenti così come altre società del relativo gruppo di appartenenza cui fa riferimento la Pubblicazione, hanno adottato misure, sistemi interni, controlli e procedure per identificare e gestire potenziali conflitti di interesse. Le informazioni contenute nella Pubblicazione non hanno la pretesa di essere esaustive e possono essere soggette a revisione o modifica materiale, senza obbligo di avviso. Esse si basano sulle informazioni ottenute da, o che si basano su, fonti informative che l'Editore e gli emittenti considerano affidabili. Ad ogni modo, salvo il caso di false dichiarazioni fraudolente, né l'Editore né gli emittenti né il relativo personale, rilasciano alcuna dichiarazione di accuratezza o completezza della Pubblicazione, né si assume alcuna responsabilità per qualsiasi danno perita dovesse sorgere in relazione all'utilizzo o all'affidamento che venisse fatto sulla medesima. La Pubblicazione viene distribuita da UniCredit Bank AG, Succursale di Milano tramite sistemi di trasmissione elettronici; gli investitori devono pertanto ricordare che i documenti trasmessi tramite tali canali possono essere alterati, modificati durante il processo di trasmissione elettronica e che conseguentemente né UniCredit Bank AG, Succursale di Milano, né GMR Srl e il relativo personale si assumono alcuna responsabilità per qualsiasi differenza venisse riscontrata fra il documento trasmesso in formato elettronico e la versione originale. UniCredit Bank AG, Monaco, UniCredit Bank Austria AG, Vienna, UniCredit S.p.A. sono sottoposte alla vigilanza della Banca Centrale Europea.

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

Collezionare premi offre grandi soddisfazioni

SCOPRI
LA NUOVA
EMISSIONE

NUOVI AIRBAG FIXED CASH COLLECT WORST OF

Premi mensili fissi incondizionati

- Premi mensili fissi incondizionati dallo 0,45% allo 0,85% pagati indipendentemente dall'andamento del Sottostante.
- Scadenza a tre anni (19.03.2026), inoltre, a partire da Dicembre 2023, possibilità di rimborso anticipato se nelle Date di Osservazione mensili, il valore dell'azione sottostante, facente parte del Paniere e con la performance peggiore, è pari o superiore al livello di rimborso anticipato. Grazie al meccanismo Step-Down il livello di rimborso anticipato diminuisce del 5% ogni tre Date di Osservazione: grazie a questo meccanismo i Certificate possono essere rimborsati anticipatamente anche nel caso in cui il valore del Sottostante sia sceso rispetto al Valore Iniziale di riferimento.
- Barriera a scadenza posta al 50% o al 60% del Valore Iniziale (Strike). A scadenza, se il valore dell'azione sottostante facente parte del Paniere e con la performance peggiore, è pari o superiore al livello Barriera, il Certificate rimborsa 100 EUR oltre al premio incondizionato; viceversa se il valore dell'azione sottostante, facente parte del Paniere e con la performance peggiore, è inferiore al livello di Barriera, viene corrisposto un valore inferiore all'Importo Nominale, oltre al premio incondizionato, calcolato moltiplicando l'Importo Nominale e il rapporto tra il Valore Finale e il Valore Iniziale a sua volta moltiplicato per il livello di Barriera: in questa ipotesi, i Certificate non proteggono il capitale investito. Grazie all'effetto Airbag l'Importo di Rimborso è maggiore rispetto all'eventuale importo di rimborso calcolato sulla performance dell'azione sottostante, facente parte del Paniere e con la performance peggiore.

ISIN	Sottostante*	Valore Iniziale (Strike)	Barriera (%)	Premio* Mensile Incondizionato
DE000HC4WVTO	FORD	12,98 USD	7,7880 USD (60%)	0,85%
	STELLANTIS	17,49 EUR	10,4940 EUR (60%)	
	TESLA	182 USD	109,20 USD (60%)	
	VOLKSWAGEN	140,06 EUR	84,036 EUR (60%)	
DE000HC4WVJ1	AIR FRANCE-KLM	1,8495 EUR	1,1097 EUR (60%)	0,7%
	AIRBNB	125 USD	75 USD (60%)	
	LUFTHANSA	10,934 EUR	6,5604 EUR (60%)	
	EASYJET	515 Gbp	309 Gbp (60%)	
DE000HC4WVS2	AMAZON	93,92 USD	46,96 USD (50%)	0,7%
	KERING	579,9 EUR	289,95 EUR (50%)	
	NVIDIA	241,81 USD	120,905 USD (50%)	
	TESLA	182 USD	91 USD (50%)	
DE000HC4WVK9	AMD	85,37 USD	51,222 USD (60%)	0,65%
	NEXI	7,702 EUR	4,6212 EUR (60%)	
	STMICROELECTRONICS	46,5 EUR	27,9 EUR (60%)	

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

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

Scopri la gamma completa su: [investimenti.unicredit.it](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 di Borsa Italiana dalle 09.05 alle 17.30. Prima di ogni investimento leggere il Prospetto di Base, i relativi supplementi al Prospetto di Base, le Condizioni Definitive e il Documento Contenente le Informazioni Chiave (Key Information Document - KID) disponibili sul sito www.investimenti.unicredit.it 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.