



Economia

Il rallentamento della Cina e l'impatto sulle economie mature

Più luci che ombre dal gigante asiatico

Focus

Petrolio in saldo: la discesa potrebbe non durare ancora a lungo

Grecia: prospettive post-elezioni



Emozioni da dimenticare.





Seguici su f UniCredit Champions

La vita, come il calcio, è fatta di alti e bassi. Noi ci siamo in entrambi i casi.

Emozioni da ricordare per sempre.

Con la Banca Ufficiale delle Competizioni UEFA per Club.

Grazie a un network di circa 9.000 filiali in 17 paesi, supportiamo non solo le tue necessità finanziarie ma condividiamo con te la passione per il calcio.

Come Banca Ufficiale della UEFA Champions League e della UEFA Europa League ti accompagneremo nel corso di questa nuova, eccitante, stagione.

Ti aspettiamo su unicredit.eu/champions





Gentile investitore,

«Be fearful when others are greedy and greedy when others are fearful», W. Buffett

Cicli economici espansivi e recessivi si alternano da secoli e in qualche modo sono prevedibili attraverso le analisi macroeconomiche. L'impatto di tali cicli sui mercati finanziari, invece, non è sempre scontato e altrettanto prevedibile. La globalizzazione economica e il peso crescente di strumenti speculativi (hedge fund e utilizzo dei derivati) hanno nel tempo alterato le logiche classiche del mercato, aumentandone la volatilità e complicando il compito previsivo degli analisti finanziari. Diversamente dal passato, i mercati ci hanno abituato a improvvisi cambiamenti di passo, brusche frenate e ripartenze altrettanto violente. Alta volatilità si traduce nel linguaggio comune con incertezza, che a volte si tramuta in paura vera e propria degli investitori e sfocia in crolli dei mercati finanziari. Del resto da qualche anno abbiamo imparato che il rendimento senza rischio (risk-free) non esiste più. Le situazioni di alta volatilità e panico sono viste quindi da alcuni investitori come opportunità di acquisto. Il recente trend di ottimismo e positività innescato dalle manovre di quantitative easing della Bce ha già subìto due battute di arresto. Il lungo botta e risposta politico tra Grecia e Comunità Europea, andato in scena prima dell'estate, ha generato incertezza sui mercati. L'accordo di giugno ha poi riportato un po' di serenità sui listini consentendo un rimbalzo robusto ma effimero. Infatti, mentre il cielo sulle borse europee iniziava a schiarirsi, grandi nubi nere avanzavano da est. L'economia cinese rallenta, seppur continui a crescere con tassi che suscitano l'invidia di un'Europa che decresce. Il crollo è iniziato a giugno ma la maggior parte degli operatori, nella pratica, ha cominciato a preoccuparsi tra luglio e agosto, quando è diventato un tema da prima pagina, rovinando, come nelle migliori tradizioni, le vacanze degli investitori europei. L'irruenza e la violenza della rapida discesa dei mercati a cui abbiamo assistito, ricordano quelle bombe d'acqua estive che abbiamo imparato a conoscere da qualche anno. Tuttavia, a un occhio esperto la caduta

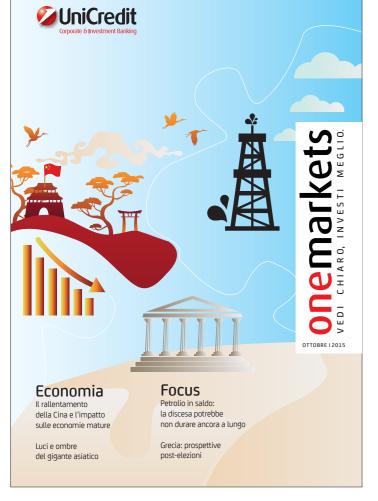
dei listini cinesi non appare esagerata, soprattutto se confrontata con la salita continua, ingiustificata e slegata dai fondamentali economici, dell'indice di Shanghai nei 12 mesi precedenti. I nostri economisti avevano individuato e segnalato le prime avvisaglie di burrasca in una loro tempestiva, quanto utile, ricerca sintetizzata nelle pagine che seguono. Non c'è invece uniformità di opinioni sulla reazione dei mercati americani ed europei al crollo cinese, che alcuni analisti. pur condividendo i timori dell'impatto sugli equilibri mondiali, ritengono eccessiva. La turbolenza si è subito riflessa sul mercato dei cambi, a seguito della svalutazione del renminbi, aumentando ulteriormente la volatilità delle altre valute emergenti. Fed e Bce si sono mostrate preoccupate dell'attuale fragile equilibrio e stanno rivedendo le proprie decisioni di politica monetaria in funzione del nuovo assetto globale. A sorpresa, questa volta la decisione della Federal Reserve di non alzare i tassi non è piaciuta alle borse. che cominciano a dubitare della ripresa in atto. Se il quadro non vi sembra sufficiente, aggiungiamo la caduta del prezzo delle commodity, petrolio in testa. La volatilità degli indici europei rimane elevata, dopo aver toccato livelli che non raggiungeva dalla "crisi dello spread" del 2011. In questo numero affronteremo tutti questi temi con l'aiuto dei nostri esperti e cercheremo di fornire ai lettori gli strumenti per guidare le strategie d'investimento in una fase di mercato altamente incerta. È bene ricordare però che volatilità corrisponde a rischio, ma senza rischio non c'è rendimento. Solo il tempo ci dirà se si tratti di un'opportunità d'acquisto o di un'inversione di tendenza. Se chiedessimo un'opinione a Warren Buffett, sapremmo già cosa risponderebbe.

Buona lettura e buoni investimenti!

Nicola Francia

Responsabile attività Public Distribution per Italia e Francia

onemarkets Magazine Ottobre I 2015



onemarkets Anno I - N.2 Ottobre 2015 DIRETTORE: Alessandro Secciani CAPO REDATTORE: Massimiliano D'Amico CASA EDITRICE: GMR SRL Viale San Michele del Carso,1-20144 MILANO STAMPA: Poggi Tipolito srl Via Galileo Galilei 9/b Assago - Milano N.151 del 14 maggio 2015 del tribunale di Milano SERVIZIO CLIENTI: info.investimenti@unicredit.it

Disclaimer

La presente pubblicazione (Pubblicazione) è prodotta dall'Editore GMR Srl Viale San Michele del Carso, 1 20144 Milano.
La medesima è rivolta al pubblico indistinto ed ha contenuto di carattere informativo - promozionale. Essa non costituisce né da parte dell'Editore, né da parte dell'Editore, né da parte dell'Editore, né da parte dell'Enittente/Emittente/Emittente/Emittente/Emittente/Enittente

Qualsiasi eventuale riferimento nella Pubblicazione a specifici obiettivi e situazioni finanziarie degli investitori si basa su generiche assunzioni, non confermate dagli investitori stessi. Gli strumenti finanziari e gli investimenti ivi rappresentati potrebbero essere non appropriati/adeguati per gli investitori che ricevono la Pubblicazione. I medesimi sono responsabili in modo esclusivo di effettuare le proprie indipendenti valutazioni e verifiche sulle condizioni di mercato, sui prodotti, sugli investimenti ed operazioni cui si riferisce la Pubblicazione. Gli investitori devono effettuare le proprie valutazioni di appropriatezza/adeguatezza degli investimenti negli strumenti ivi rappresentati, basandosi sui relativi rischi e meriti, nonché sulla propria strategia di investimento e situazione legale, fiscale, finanziaria. Prima di ogni investimento si raccomanda pertanto agli Investitori di informarsi presso il proprio intermediario sulla natura e sul rischio che esso comporta e di prendere visione del prospetto di quotazione egli strumenti finanziari disponibile presso il sito web dell'Emittente.

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

Gli Emittenti così come altre società del relativo Gruppo di appartenenza cui fa riferimento la Pubblicazione possono negoziare, sottoscrivere, avere posizioni lunghe o corte, nonché agire in qualità di marker maker con riferimento a qualsiasi strumento anche collegato/derivato ivi menzionato; possono agire in qualità di consulari della finitari di la trumenti a priprimento a proposito in proposito in interesse riquardi qui Emittati di la la consulari di propositato i degli Emittenti di Itali strumenti a proposita o propositato i degli Emittenti di Itali strumenti a la poperzioni

Gli Emittenti così come altre società del relativo Gruppo di appartenenza cui fa riferimento la Pubblicazione possono negoziare, sottoscrivere, avere posizioni lunghe o corte, nonché agire in qualità di marker maker con riferimento a qualsiasi strumento anche collegato/derivato ivi menzionato; possono agire in qualità di consulenti e finanziatori degli Emittenti di tali strumenti e, più in generale, possono avere uno specifico interesse riguardo gli Emittenti, gli strumenti e le operazioni cui fa riferimento la Pubblicazione o intrattenere rapporti di natura bancaria con gli Emittenti stessi. Gli Emittenti così come altre società del relativo Gruppo di appartenenza cui fa riferimento la Pubblicazione, hanno adottato misure, sistemi interni, controlli e procedure per identificare e gestire potenziali conflitti di interesse. Le informazioni contenute nella Pubblicazione non hanno la pretesa di essere esaustive e possono essere soggette a revisione o modifica materiale, senza obbligo di avviso. Esse si basano sulle informazioni ottenute da, o che si basano su, fonti informative che l'Editore e gli Emittenti considerano affidabili. Ad ogni modo, salvo il caso di false dichiarazioni fraudolente, ne l'Editore ne gli Emittenti ne il relativo personale, rilasciano alcuna dichiarazione di accuratezza o completezza della Pubblicazione, ne si assume alcuna responsabilità per qualsiasi danno perdita dovesse sorgere in relazione all'utilizzo o all'affidamento che venisse fatto sulla medesima

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 consequentemente ne UniCredit Bank AG-Succursale di Milano, ne 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

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

OUTLOOK



O6 La fine del risk-free è una grande opportunità

ECONOMIA



08 L'enigma cinese





- 12 I fondamentali restano solidi
- 14 Più luci che ombre dal gigante asiatico
- 16 Petrolio in saldo, ma i prezzi hanno toccato il fondo
- 18 Volatilità, il punto della situazione
- 20 Grecia, prospettive post-elezioni
- 21 Atene, la situazione in un'immagine
- 22 Verso i minimi, poi l'atteso recupero

EDUCATION



- Nuove opportunità
 dai certificati attraverso
 l'Opv in Borsa
- 26 I punti di forza dei Certificate Worst Of

SOTTO LA LENTE



28 Un certificato per investire nella perestrojka

NEWS ED EVENTI



30 L'attualità di onemarkets per te

L'autunno di UniCredit è ricco di eventi





- 94 Un mercato performante e in buona salute
- 37 Volare sull'onda dei certificate





9 Certificate di UniCredit

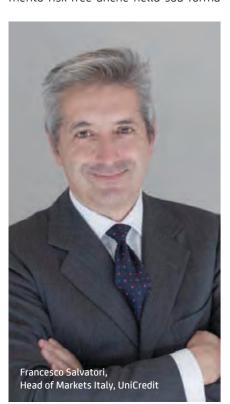
La fine del risk-free è una grande opportunità

Nella new normality attuale diventerà sempre più complicato ottenere ritorni interessanti. Grazie ai certificati, tuttavia, i risparmiatori possono adottare soluzioni in grado di generare valore su orizzonti temporali più contenuti, senza restare ancorati su posizioni avare di rendimenti

Francesco Salvatori, Head of Markets Italy di UniCredit, spiega come in questi anni sia cambiato il concetto di investimento privo di rischio e sottolinea come la versatilità dei certificati sia in grado di catturare e valorizzare le opportunità offerte dal mercato declinandole in un'ampia gamma di combinazioni di sottostanti e payoff.

La crisi iniziata nel 2007 negli Usa, e poi propagatasi in tutto il mondo, in che modo ha influenzato l'approccio agli investimenti?

Il periodo post-crisi ha portato con sé una revisione radicale del concetto di investimento risk-free anche nella sua forma



più tradizionale, ovvero i titoli governativi. Tassi di interesse e Cds ai minimi storici hanno infatti costretto l'industria dell'amministrato a un progressivo spostamento dell'orizzonte temporale degli strumenti a capitale interamente protetto/garantito su scadenze sempre più lunghe, al fine di catturare rendimenti quanto meno accettabili.

Alcuni economisti sostengono che attualmente viviamo in un'era "new normal", utilizzando questo termine per descrivere uno scenario caratterizzato da limitata crescita delle economie, tassi d'interesse a zero e maggiore difficoltà a ottenere ritorni sugli investimenti. I risparmiatori, secondo lei, stanno cambiando il loro approccio agli investimenti?

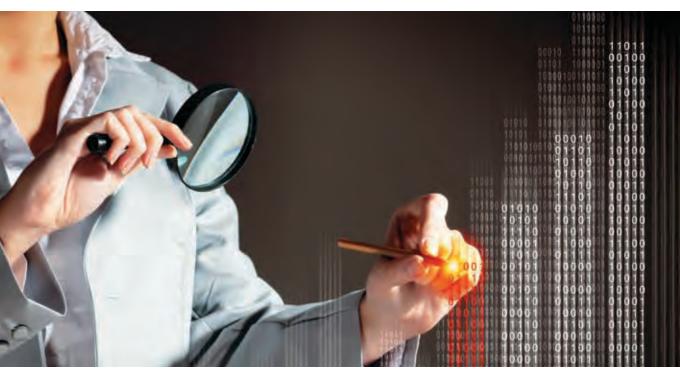
A questa dinamica, effettivamente, si oppone una richiesta da parte dei risparmiatori privati di soluzioni di investimento in grado di generare valore su orizzonti temporali ben più contenuti di breve-medio periodo, che non li costringano a restare inchiodati su posizioni avare di rendimenti.

L'industria dell'amministrato ha quindi riposizionato la proposizione d'offerta ponendo un maggiore accento sulla diversificazione del portafoglio e spostando decisamente il baricentro dagli strumenti a capitale interamente protetto/garantito verso soluzioni d'investimento con protezione parziale o condizionata del capitale. Questo passaggio è reso possibile grazie alla presenza sul mercato di uno strumento altamente versatile che ha fatto propria la sintesi tra

aspettative di rendimento interessanti e orizzonte di breve/medio periodo, ovvero il certificato. In Italia, il grado di accoglienza di guesti strumenti d'investimento da parte degli investitori privati è testimoniato dai volumi del mercato primario in costante aumento, con un'accelerazione nella prima parte dell'anno, che ha visto collocare oltre 6.2 miliardi di euro, segnando un record storico di periodo. Inoltre, proiettando i dati ufficiali del primo semestre su base annua si raggiungono volumi di oltre 12 miliardi di euro, registrando di nuovo una crescita record del 50% rispetto all'anno prece-

In un mercato dei certificati in costante crescita, quali plus ritenete di poter offrire agli investitori dal punto di vista dell'offerta?

UniCredit ha fatto propria questa tendenza di mercato attraverso un catalogo prodotti che negli ultimi anni ha cambiato forma in modo significativo passando da una composizione sostanzialmente concentrata sullo strumento obbligazionario a una maggiore diversificazione sia in termini di asset mix sia di strumenti proposti. Entrambi fattori che rappresentano un forte momento di discontinuità e innovazione rispetto al passato. I certificati hanno certamente dato un contributo nel raggiungimento di questo obiettivo, poiché meglio di altri strumenti sono in grado di catturare e valorizzare le opportunità offerte dal mercato declinandole in un'ampia gamma di combinazioni di sottostanti e payoff. I certificati rappresentano inoltre



una modalità efficace ed efficiente di accesso a un'ampia gamma di asset class associando la performance dei sottostanti di riferimento a diversi gradi di protezione del capitale. Per questi motivi i certificati rappresentano un efficace strumento di diversificazione del portafoglio, in grado di portare contributi sia in termini di un più elevato profilo di rendimento atteso sia in un'ottica di maggiore protezione, laddove sono presenti esposizioni a determinate asset class senza alcun tipo di protezione/copertura a essi associata.

In un mondo in costante evoluzione come cercate di venire incontro alle richieste degli investitori?

La fotografia attuale dei mercati non costituisce una fase di passaggio quanto piuttosto una new normality, ovvero uno scenario con cui siamo e saremo chiamati a confrontarci ancora per diversi semestri. C'è un precedente in Europa che può in qualche modo fornirci spunti di riflesquesta nuova sfida: la Germania. Gli investitori privati tedeschi già da diversi anni si confrontano con rendimenti dei Bund estremamente bassi. Non è un caso che il mercato dei certificati sia cresciuto in

modo significativo proprio in Germania dove questi strumenti hanno conosciuto un'evoluzione grazie all'estrema familiarità che gli investitori privati tedeschi hanno acquisito nei loro confronti. Il fatto di essere attivamente presenti nei principali mercati europei ci permette di gestire

"Si oppone una richiesta da parte dei risparmiatori privati di soluzioni di investimento in grado di generare valore su orizzonti temporali ben più contenuti"

Francesco Salvatori, Head of Markets Italy, UniCredit

in modo efficiente la copertura dei rischi dandoci un concreto vantaggio in termini di capacità di pricing. Professionalità degli specialisti coinvolti dalla prima fase sione interessanti su come affrontare di strutturazione del prodotto fino alla quotazione dello stesso sul mercato secondario, e rigore dei presidi di controllo interni, rendono la nostra piattaforma una delle più complete e integrate sui mercati europei.

Com'è cambiata in questi anni la domanda degli investitori italiani?

L'85% dei certificati collocati in Italia sul mercato primario nel primo semestre dell'anno presenta una protezione condizionata del capitale. Si tratta di un dato molto interessante perché evidenzia l'ennesimo momento di discontinuità rispetto al passato. Fino a qualche tempo fa, assistevamo infatti a una prevalenza delle forme a capitale protetto. Il graduale spostamento degli investitori verso soluzioni d'investimento con protezione condizionata del capitale rappresenta un'ulteriore conferma del nuovo posizionamento della domanda su strumenti con ritorni attesi superiori a quelli di mercato in un orizzonte più breve.

In questa fase quali certificati evidenziano il maggior appeal?

Alcuni certificati a capitale condizionatamente protetto sono dotati di una caratteristica molto apprezzata dagli investitori privati che è quella dell'autocallability, un meccanismo di richiamo automatico anticipato del prodotto al verificarsi di una determinata condizione, che consente di prendere profitto dalla strategia e di utilizzare la liquidità per nuovi investimenti.

L'enigma cinese

La svalutazione del renminbi ha contribuito ad alimentare i timori sull'effettiva tenuta dell'economia del gigante asiatico e a intensificare le vendite sull'azionario a livello globale. Questi sviluppi avranno ovviamente un impatto sulla crescita dei Paesi sviluppati, ma sarà meno pesante del previsto

Come spesso accade, i mesi estivi hanno portato fasi di turbolenza e volatilità sui mercati finanziari. Questa volta è stata la Cina ad attirare l'attenzione degli investitori mondiali con tre importanti sviluppi: forte discesa dei corsi azionari, segnali di accentuazione del rallentamento dell'economia reale, svalutazione del renminbi.

Dopo un rialzo superiore al 100% in un anno, a metà giugno l'indice azionario Shanghai Composite ha iniziato una netta virata al ribasso che attualmente lo posiziona circa il 40% sotto i massimi. Cosa è successo? Come mostra il grafico 1, la performance dell'indice azionario nella fase rialzista è risultata totalmente scollegata dall'andamento dell'economia reale, già da tempo in fase di decelerazione, con il contestuale peggioramento delle aspettative sui profitti aziendali. È perciò molto probabile che la recente correzione rifletta in buona parte l'inversione





dei flussi speculativi che in precedenza avevano gonfiato la bolla. La spiegazione della bassa correlazione tra mercato azionario ed economia reale è da ricercarsi nelle caratteristiche della Borsa cinese. A differenza di quanto accade in Europa e negli Stati Uniti, dove gli investitori istituzionali contribuiscono a stabilizzare il mercato attraverso una strategia di lungo periodo, il mercato azionario cinese è dominato principalmente da piccoli investitori, il cui orizzonte temporale è di breve periodo. Inoltre, le imprese quotate non sono rappresentative dell'economia nel suo complesso. Lo Stato possiede circa i due terzi delle aziende quotate in Borsa, il cui contributo al Pil è però inferiore a un terzo. Infine, il governo cinese crea numerose distorsioni intervenendo in modo continuo nel mercato azionario.

Se questa interpretazione fosse corretta, il ritmo di discesa del listino azionario cinese non dovrebbe essere rappresentativo del deterioramento di fondo dell'economia reale del Dragone, che comunque continua. Le sfide di carattere strutturale, in particolare, rimangono enormi. Indebitamento elevato, eccesso di offerta, rallentamento della produttività e pressioni demografiche sono solo alcuni dei rischi al ribasso che gravano sulla crescita. Inoltre, la transizione da un'economia basata su esportazioni e investimenti a una guidata dai consumi si sta rivelando più complicata del previsto in un contesto di crescita globale anemica e di perdita di competitività delle imprese locali.

I dati macroeconomici pubblicati durante i mesi estivi hanno evidenziato una frenata dell'economia cinese più marcata del previsto e questo ha indotto la Banca centrale del Dragone a cercare di prendere alcune contromisure. Dopo aver tagliato i tassi d'interesse ripetutamente nel giro dell'ultimo anno, a metà agosto la People's Bank of China (Pboc) ha svalutato il



renminbi tre volte in tre giorni, per una perdita di valore complessiva del 4,65% rispetto al dollaro. La mossa, per lo meno la sua tempistica, ha colto di sorpresa gli investitori. Data anche la cattiva strategia di comunicazione attuata dalla Banca centrale cinese, la svalutazione ha contribuito ad alimentare i timori sull'effettiva tenuta dell'economia del gigante asiatico e a intensificare le vendite sull'azionario a livello globale. Il mercato si è interrogato molto, inoltre, sulle effettive ragioni della decisione della Pboc. Sembra probabile che il motivo principale sia aiutare la competitività delle aziende cinesi sui mercati internazionali, dopo che il renminbi si

era apprezzato significativamente rispetto a un elevato numero di valute nel corso dell'ultimo anno. Per esempio, a oggi, il renminbi rimane circa il 10% più forte rispetto all'euro se paragonato a settem-

"La transizione da un'economia basata su esportazioni e investimenti a una guidata dai consumi si sta rivelando più complicata del previsto in un contesto di crescita globale anemica"

bre 2014. Ma è anche plausibile che la mossa sia stata dettata dall'ambizione di Pechino di vedere il renminbi riconosciuto come valuta di riserva internazionale. Entro fine anno, infatti, il Fondo Monetario Internazionale deciderà se includere la moneta cinese nel paniere che forma i cosiddetti "Diritti Speciali di Prelievo", la valuta utilizzata dal Fondo per le sue attività. Al momento, ne fanno parte solo il dollaro, l'euro, lo yen e la sterlina. Per assecondare le richieste del Fondo, con la svalutazione la Pboc ha introdotto un elemento di flessibilità nel suo sistema di cambio, che consiste nel ridurre il gap fra fixing (deciso dalla People's Bank of

ECONOMIA





China) e il cambio spot (chiusura di mercato). È estremamente complicato valutare l'effetto di un rallentamento dell'economia cinese sulle economie avanzate in generale, e sull'Eurozona in particolare. I principali canali di trasmissione sono due: i flussi commerciali e la fiducia sui mercati finanziari. La Cina è il terzo importatore mondiale, con acquisti di beni dall'estero che si attestano a circa il 10% dell'import globale. Tuttavia, l'esposizione diretta della zona euro verso il gigante asiatico rimane modesta e ammonta al 3-4% del totale dei beni esportati, includendo anche gli scambi intra-area. Inoltre, queste statistiche tendono a sovrastimare le effettive relazioni commerciali tra Cina e il resto del mondo, perché una parte importante delle importazioni cinesi è

"Analisi econometriche di organismi internazionali indicano che un rallentamento di un punto percentuale della crescita del Pil cinese a seguito di un indebolimento della domanda domestica genera un impatto negativo sulla crescita economica nell'Eurozona di circa 1-2 decimi di punto"

costituita da beni intermedi utilizzati per produrre lavorati da ri-esportare nel contesto delle catene del valore su scala

mondiale (le cosiddette global value chain). Pertanto, parte delle importazioni cinesi non è influenzata dall'andamento della domanda interna cinese, ma più che altro dalle condizioni di mercato internazionali. Si stima che circa il 30% delle esportazioni europee verso il Dragone siano di questo tipo. Analisi econometriche di organismi internazionali indicano che un rallentamento di un punto percentuale della crescita del Pil cinese a seguito di un indebolimento della domanda domestica genera un impatto negativo sulla crescita economica nell'Eurozona di circa 1-2 decimi di punto, se si considera solo il canale del commercio estero. Se invece s'ipotizza anche un effetto tramite il canale della fiducia, che implica una discesa dei corsi azionari e un aumento

dell'equity risk premium, l'impatto può facilmente raddoppiare. Comunque, occorre tenere presente che queste stime non considerano un eventuale supporto derivante dalla discesa dei prezzi delle materie prime (in particolare del petrolio) e da una potenziale risposta espansiva della politica monetaria. Il contesto di alta incertezza che si è venuto a creare durante l'estate ha aumentato la cautela sia della Fed sia della Bce. La prima ha deciso di posticipare l'inizio del ciclo di rialzo dei tassi, probabilmente a dicembre. La seconda ha rivisto al ribasso le previsioni di crescita e inflazione per la zona euro, mostrando una maggiore allerta ai rischi derivanti dal rallentamento dei Paesi emergenti e dai suoi potenziali effetti negativi sui mercati finanziari. La sensazione è che la Bce sia ora in fase di attesa, per giudicare se gli sviluppi dell'estate preludano a un cambiamento di natura strutturale nei Paesi in via di sviluppo o siano invece un fenomeno transitorio. Nel primo caso, è lecito ipotizzare

implicazioni negative di medio-lungo termine per il commercio mondiale e per i prezzi delle materie prime, che renderebbero difficile per la Bce riportare l'inflazione verso il 2%. Questo richiederebbe con ogni probabilità un'ulteriore dose di stimolo monetario. In attesa che i dati dei prossimi mesi portino maggiore chiarezza, la Banca Centrale Europea è impegnata a comunicare messaggi dovish al mercato per cercare di contenere l'apprezzamento dell'euro ed evitare una prematura restrizione delle condizioni finanziarie. Dal punto di minimo toccato ad aprile, l'euro si è qià apprezzato del 5% rispetto a un paniere di valute dei principali partner commerciali della zona euro. In un contesto di crescita globale sempre più sfidante e con i prezzi delle materie prime sui minimi, la Bce non sembra essere disposta ad accettare un ulteriore rafforzamento del tasso di cambio che metterebbe a rischio il raggiungimento del suo target d'inflazione. Questo implica una maggiore probabilità di un ampliamento

del programma di acquisto titoli nel corso dei prossimi mesi.

ECONOMIA

Marco Valli, Capo Economista Eurozona, UniCredit, e Edoardo Campanella, Economista, UniCredit





I fondamentali restano solidi

Al di là del crollo di agosto, la Cina negli ultimi trent'anni ha fatto passi da gigante e benché si discuta ancora a chi spetti lo scettro di prima economia mondiale, la Cina è senza dubbio destinata a diventare la superpotenza economica del XXI secolo

Mentre una buona parte del mondo guardava in Tv l'ennesimo episodio della telenovela greca e la restante si godeva l'inizio delle meritate vacanze estive, in un'altra parte del globo, in Cina, si consumava uno dei giorni più infausti della storia della Borsa locale e non solo. Il 12 agosto è, infatti, scoppiata una crisi che avrebbe messo ko nelle settimane successive la maggior parte dei listini mondiali. Nel dettaglio, lo Shanghai Composite dal mas-

simo raggiunto poche settimane prima a 5.166 punti è, infatti, crollato fino a scendere sotto quota 3.700 per poi risalire a 4.000 punti, mandando in fumo qualcosa come 2.600 miliardi di euro in tre settimane. Il tutto associato a una volatilità sbalorditiva che se da una parte ha spinto le autorità di Pechino a lanciare alcune misure di emergenza, dall'altra ha messo in moto le sempiterne cassandre che, con poca fantasia, peraltro, hanno paventato

per il Dragone una sorta di riproposizione della crisi del '29.

UNA CHAVE DI LETTURA

Molto più semplicemente l'azionario cinese aveva raggiunto valutazioni a dir poco irrealistiche: basti pensare all'incredibile rialzo visto da ottobre 2014 a giugno 2015 (+105%) su alcuni comparti dell'economia del gigante asiatico, specie quelli



legati alla trasformazione economica in atto per spingere in alto il livello dei consumi. Una lunga marcia, quella intrapresa per la seconda volta dai cittadini cinesi, verso una nuova forma di economia che tuttavia non si è fermata ai soli consumi. Milioni di neo-super-ricchi, imprenditori più o meno improvvisati, lavoratori, studenti e pensionati allettati dalla crescita esponenziale di azioni e obbligazioni non hanno infatti saputo resistere e si sono lanciati nel "nuovo business degli investimenti". Il risultato lo conosciamo tutti: chi ha investito nel mercato finanziario i propri risparmi, parte della pensione o i soldi accantonati per lo studio, non ha fatto altro che contribuire, seppur genuinamente, a far gonfiare una bolla gigantesca. Un esito scontato, facilitato e accentuato dal fatto che l'equity locale è in gran parte sostenuto da una base colossale (oltre 90 milioni) di investitori retail e dalla presenza marginale di investitori istituzionali (fondi pensione, enti pubblici, assicurazioni...). E questo fattore, insieme ad altri, tuttavia, spiega non solo i motivi per i quali difficilmente l'economia del Dragone possa deragliare ma anche perché è improbabile che questa crisi avrà la forza di estendersi, se non nel breve, a Stati Uniti ed Europa. Analizzando i dati, infatti, emerge che l'andamento dei listini locali non ha mai mostrato una grande correlazione con i dati macro. Sostanzialmente l'equity del Dragone sembra seguire le tendenze finanziarie del momento di una base di investitori enorme, dai forti risparmi accumulati, ma ancora piuttosto ingenua nel proprio approccio ai listini. Inoltre, solo una piccola parte del risparmio delle famiglie cinesi è investita nel mercato azionario (4%), per cui, a differenza delle economie più mature come quella Usa, l'impatto sul portafoglio dei nuclei familiari, e quindi sulla loro capacità di spesa, è di entità minore. L'altro elemento è che solo una piccola parte del finanziamento delle aziende cinesi giunge dai mercati: meno del 5% per la prima metà del 2015 e solo il 2,6% l'anno precedente. La maggior parte dei debiti delle imprese è infatti costituita da prestiti bancari, in un Paese dove gli istituti di credito sono di proprietà di uno Stato che si fregia ancora di essere una Repubblica Popolare. Infine. la Cina ha un mercato dei capitali ancora isolato, o forse più correttamente quasi isolato dopo l'apertura dello Shanghai-Hong Kong Connect. Non accadrà quindi ciò che ci si aspetterebbe in altre piazze emerging allo scoppio di una bolla azionaria: una repentina fuga di capitali dal Paese, con la conseguente svalutazione della moneta locale.

TUTTO FUORCHE' EMERGING

Un simile cambiamento nell'ordine economico mondiale, come quello avvenuto negli ultimi trent'anni in Cina non poteva, come abbiamo visto, non portare con sé profondi sconvolgimenti, anche repentini. A livello industriale, in ogni caso, il Paese vanta una potenza incomparabile agli altri emerging. Ma non solo. L'espansione economica del Dragone, oltre alla penetrazione nei mercati occidentali degli ultimi decenni, si è articolata in una vasta strategia di sviluppo in aree della terra fino a quel momento a dir poco trascurate. Basti pensare all'Africa: nel 2013, gli scambi tra le due parti hanno raggiunto 210,3 miliardi dollari (nel 1965 erano appena 250 milioni), mentre entro il 2020 il volume del commercio bilaterale dovrebbe raggiungere i 400 miliardi di dollari. Alla base della strategia di Pechino non c'è solo il paradigma classico che vede l'approvvigionamento di materie prime in cambio di infrastrutture. Anche le aziende cinesi di beni di consumo hanno infatti cominciato a incunearsi con forza in diversi mercati delle nazioni in via di sviluppo, costruendo anche localmente importanti impianti produttivi.

UN FUTURO DA SUPERPOTENZA

Benché si discuta ancora a chi spetti lo scettro di prima economia mondiale, la Cina è senza dubbio destinata a diventare la superpotenza economica del XXI secolo. Non si tratta di un nuovo caso di economia emergente equiparabile al Giappone e alle "Tigri" asiatiche (Singapore, Sud Corea, Hong Kong e Taiwan), come generalmente si potrebbe pensare: lo straordinario sviluppo della Cina, piuttosto, ha molti elementi in comune con l'ascesa dell'economia statunitense nel XX secolo.

Ciò cui stiamo assistendo è la crescita prolungata e impressionante di una potenza economica con un'ampiezza di risorse senza pari, demografia in sviluppo, grandi aspirazioni e i mezzi tecnologici e finanziari per concretizzarle. E dunque definire questo immenso e articolato Paese come una nazione emergente è un vero e proprio insulto alla verità e alla storia. Il Dragone è stato infatti a lungo la prima potenza economica mondiale, caduta poi in un declino catastrofico all'insorgere della rivoluzione industriale in Europa, e risvegliatasi ferocemente dal torpore con l'avvio della modernizzazione a partire dagli anni '80. In conclusione, la Cina ha ripreso la sua marcia, riprendendosi il posto che le appartiene da diversi millenni e solamente offuscato nel corso degli ultimi due secoli. Usa avvisati, mezzi salvati...

Più luci che ombre dal gigante asiatico

La decisione di svalutare il renminbi, giustificata dalla necessità di avere un tasso di cambio più flessibile che rifletta meglio i fondamentali, ha spaventato i mercati. Le prospettive, tuttavia, sono improntate all'ottimismo

Dopo un periodo di dati economici deludenti, la Banca popolare cinese ha deciso l'11 agosto scorso di svalutare la propria moneta. L'azione è stata in parte giustificata dalla necessità di fare un passo in avanti verso un tasso di cambio più flessibile che rifletta meglio i fondamentali; tuttavia, la mossa ha provocato nuova instabilità nei mercati finanziari, perché gli investitori hanno percepito la decisione di Pechino come un segnale di preoccupazione per la crescita del Paese e più in generale degli emerging market, con effetti potenzialmente letali sull'attività economica mondiale. La volatilità è aumentata bruscamente e gli strumenti più rischiosi, come le azioni, le materie prime e le valute legate alle commodity, sono stati pesantemente venduti. In seguito, il quadro si è un po' stabilizzato ma gli effetti della decisione cinese sono

ancora evidenti nella fragile propensione al rischio evidenziata a livello globale. C'è infatti un diffuso timore per un certo numero di Paesi emergenti. Alcuni presentano tuttora vulnerabilità esterne, ma la loro minore domanda sarà compensata, con ogni probabilità, dalla crescita di diversi mercati sviluppati. È probabile il permanere ancora di una buona dose di volatilità, ma pensiamo che troppo pessimismo sia oggi presente nei prezzi dei mercati finanziari.

BUONI FONDAMENTALI

Anche se è troppo presto per valutare le ampie ramificazioni delle turbolenze finanziarie di questa estate, gli indicatori disponibili in Cina fino ad agosto non segnalano un'intensificazione sostanziale della tendenza al ribasso dell'attività economica: ci

aspettiamo, quindi, nel terzo trimestre 2015 una crescita del Pil cinese in calo, leggermente sotto l'obiettivo del governo del 7%. Guardando più avanti, l'indebitamento considerevole, l'eccesso di capacità produttiva e il suo rallentamento, oltre a sfavorevoli tendenze demografiche a fronte di crescenti deflussi di capitali e potenziali risposte "vecchio stile" di politica economica, continuano a rappresentare un rischio non trascurabile per un calo più rilevante.

PIU' CONSUMI, MENO INVESTIMENTI. MA A CHE PREZZO?

I settori cinesi più colpiti sono stati il manifatturiero e le costruzioni, che sono esposti al ciclo industriale locale. In una certa misura questo è un normale processo di aggiustamento, con l'economia che si riequilibra da un eccesso d'investimenti a una crescita maggiormente fondata sui consumi. Gestire, però, questo passaggio in modo da garantire una dinamica espansiva più fluida è certamente un atto di equilibrismo tra diverse forze. Le esportazioni sono state colpite, infatti, in modo sostanziale e il deprezzamento finora del renminbi non è certo sufficiente a compensare il colpo.

L'ASSENZA DI UN PIANO DI LUNGO RESPIRO

Le probabilità che il governo lanci un nuovo pacchetto di stimolo fiscale sono aumentate e una nuova debolezza del mercato del lavoro potrebbe implicare una risposta ancora più forte. Finora vi è, però,



la sensazione che le autorità stiano contemplando la possibilità di utilizzare canali "vecchio stile", come la spesa per progetti infrastrutturali e gli investimenti privati in imprese statali, senza avere tuttavia stilato un piano di riforme strutturale. Se è così, questo genererebbe correzioni di breve termine, poiché il programma non affronta i problemi di eccesso di capacità produttiva e sicuramente non garantisce una crescita più equilibrata.

IL RUOLO DELLA PEOPLE'S BANK OF CHINA

È probabile che, entro la fine dell'anno, il cambio Usd-Cny si avvicinerà a quota 6,50. Tuttavia, non sarà una salita lineare. Una nuova apertura dei movimenti di capitale sembra essere una priorità assoluta per l'inclusione del renminbi nei "Diritti Speciali di Prelievo" del Fmi. Le autorità di recente hanno annunciato altre misure,

come aumentare l'accesso estero al mercato obbligazionario on-shore. Va da sé che il governo debba destreggiarsi tra scegliere l'indipendenza della politica monetaria (rispetto alla Fed) oppure stabilizzare il cambio Usd-Cny, grazie a continui interventi sul mercato. Abbiamo il sospetto che ci saranno periodi transitori di stabilità del renminbi, molto probabilmente a ridosso di alcuni incontri o eventi politici chiave. Verso la fine di ottobre ci aspettiamo comunque di vedere fixing più alti del cambio Usd-Cny che sarebbero necessari alla People's Bank of China per mantenere la politica monetaria accomodante e non ostacolarla con restrizioni sulla liquidità.

ATTESE SORPRESE AL RIALZO

Le implicazioni globali restano un problema, ma pensiamo che saranno limitate ai Paesi emergenti più vulnerabili. La

domanda interna nei mercati sviluppati chiave come Stati Uniti, Regno Unito e, di recente, l'area dell'euro sembra essere abbastanza forte da compensare le perdite a livello aggregato causate dalla fragilità degli emerging. Le valute legate alle materie prime sono ancora strettamente sotto osservazione a causa dei loro legami con la Cina, ma hanno già corretto per lo shock negativo delle ragioni di scambio. Nel complesso, la situazione merita ancora un attento monitoraggio ma date le nostre attese di forte ripresa interna nelle economie più sviluppate, si ritiene che ci sia oggi troppo pessimismo nei prezzi e che quindi il margine per sorprese al rialzo resti ampio.

Vasileios Gkionakis, Head of Global FX Strategy, UniCredit Research Roberto Mialich, Fx strategist, UniCredit



Petrolio in saldo, ma i prezzi hanno toccato il fondo

Prevedibilmente i minimi di gennaio e settembre 2015 non verranno toccati nuovamente, ma il recupero dei corsi nei prossimi mesi non sarà certo spettacolare. Il fattore determinante che contribuirà a mantenere le quotazioni dell'oro nero su questi livelli è infatti di natura strutturale

Nello scorso luglio-agosto il prezzo del petrolio è crollato di circa il 60%. Fattori temporanei quali il rallentamento delle economie emergenti o i livelli estremamente elevati delle scorte petrolifere, così come scelte geostrategiche da parte di Arabia Saudita e Stati Uniti, hanno contribuito a questo repentino declino. Riteniamo che i minimi di prezzo toccati a gennaio e settembre non verranno ritestati, ma la ripresa dei corsi nei prossimi mesi sarà di modesta entità. Il fattore determinante che contribuirà a mantenere le quotazioni del petrolio su livelli storicamente bassi è infatti di natura strutturale. La rivoluzione energetica americana, resa possibile dallo sviluppo di tecnologie che hanno permesso lo sfruttamento di giacimenti di petrolio non convenzionale (shale oil), ha trasformato la struttura del mercato petrolifero, minando il potere oligopolistico dell'Opec e aumentando il grado di competizione tra gli attori principali. Come mostra il grafico 1, la crescita dell'offerta globale di petrolio dall'inizio del 2013 a oggi è stata guidata principalmente dagli Stati Uniti. La decisione dell'Arabia Saudita di non tagliare lo scorso novembre la produzione, rinunciando così al suo ruolo di swing producer, è stata principalmente motivata dal tentativo di spingere fuori dal mercato parte dei produttori americani, i cui costi marginali sono generalmente superiori ai 50 dollari al barile. Se Riad avesse, invece, provato a supportare prezzi elevati, piuttosto che difendere le proprie quote di mercato, i maggiori beneficiari sarebbero stati proprio i produttori americani. Tuttavia, a dispetto di quanto immaginato dal regime saudita e da

molti esperti del settore, i produttori di shale oil si sono rivelati essere molto più versatili e flessibili del previsto. La produzione di petrolio negli Stati Uniti ha continuato ad aumentare, anche quando i prezzi sono crollati e il numero di giacimenti operativi è fortemente diminuito. Gli investimenti in petrolio e gas, che inizialmente sono stati tagliati bruscamente, ora sembrano invece destinati a recuperare. Un forte progresso tecnologico ha permesso ai produttori americani di assorbire uno shock di prezzo di tale entità. Secondo alcune stime, l'80% della produzione 2014 negli Stati Uniti è profittevole con un prezzo del Wti a 50-69 dollari al barile. Nel prossimo futuro, i costi marginali per la produzione di petrolio non convenzionale potrebbero continuare a diminuire grazie a migliori dati sismici, al perfezionamento della fratturazione idraulica e a un più intenso utilizzo degli impianti. In un simile contesto di rapido cambiamento, i produttori di shale oil saranno in grado di rimanere sul mercato anche in presenza di prezzi bassi. Paradossalmente, l'Arabia Saudita, invece, si dovrà confrontare con vincoli molto più stringenti. Da un punto di vista prettamente finanziario, e facendo un ragionamento puramente teorico, per eliminare dal mercato i produttori americani nel breve periodo, l'Arabia Saudita dovrebbe aumentare la produzione, spingendo il prezzo del petrolio sotto i 40 dollari, ancora ben al di sopra del suo costo marginale. Ma prezzi così bassi sarebbero politicamente insostenibili. Il regime saudita si basa su prezzi del petrolio a 82 dollari per pareggiare il



generose politiche socio-economiche che sono necessarie per stabilizzare la situazione politica interna. Per altri Paesi membri dell'Opec, come l'Iran, il fiscal break-even è ancora più elevato. E l'attuale caos politico in Venezuela serve da monito per tutti i produttori di greggio, le cui entrate fiscali dipendono fortemente dagli introiti petroliferi. Nel breve periodo, ovviamente, il regime saudita potrebbe ricorrere alle sue riserve valutarie per compensare i proventi petroliferi persi. Ma una strategia di questo genere non è sostenibile nel lungo periodo. In un certo senso, il fiscal breakeven price dell'Arabia Saudita è la variabile chiave per la sua strategia di medio termine, rappresentando il fattore più importante del suo costo marginale. A parità di domanda mondiale, e considerando i vincoli di prezzo dei produttori Opec, è verosimile che nei mesi futuri il valore di equilibrio del Wti rimarrà all'interno della cosiddetta "shale band". ossia tra 45-65 dollari. Al di sotto dei 45 dollari, i produttori americani sarebbero in rosso, mentre i produttori Opec rinuncerebbero inutilmente a lauti profitti. Oltre i 65 dollari, invece, la produzione americana aumenterebbe quasi in modo esponenziale, creando pressioni al ribasso per il prezzo del greggio e riportandolo sotto i 65 dollari. Se guardiamo alla curva forward per il Wti (grafico 2), il mercato sembra aspettarsi che questo valore rimarrà all'interno della banda fino al 2021. Dal momento che il prezzo dei produttori americani è espresso in termini di Wti, l'analisi si è soffermata principalmente su questa variabile. Negli ultimi mesi, il Brent è stato offerto a 4-5 dollari in più rispetto al Wti e questo differenziale di prezzo potrebbe con-

tinuare nei mesi a venire. Solo un forte coordinamento tra i diversi produttori potrebbe portare a una contrazione dell'output e a un aumento dei prezzi, ma un simile scenario appare al momento poco verosimile. Del resto, negli ultimi mesi Opec e Russia hanno tentato di trovare un accordo per ridurre la loro produzione in modo concertato, ma senza successo.

Edoardo Campanella, Economista, UniCredit

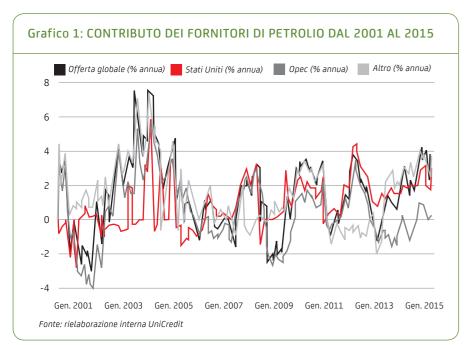


Grafico 2: OSCILLAZIONE DEL PETROLIO WTI AL BARILE (in dollari)

120

Spot

Future

100

80

60

40

20

Gen. 2014 Gen. 2015 Gen. 2016 Gen. 2017 Gen. 2018 Gen. 2019 Gen. 2020 Gen. 2021

Fonte: rielaborazione interna UniCredit

Volatilità, il punto della situazione

Nel corso del 2015 il Vstoxx ha avuto un livello medio del 23,9%. Negli ultimi 12 mesi si è assistito, tuttavia, a tre periodi distinti nell'anno nei quali i livelli del mercato hanno toccato valori del 30,0% e oltre

A poco più di tre mesi dalla fine dell'anno, ci sembra un buon momento per fare il punto sull'evoluzione del livello di rischio del mercato azionario Europeo, così come rappresentato dall'indice Vstoxx*.

Dall'inizio dell'anno il Vstoxx ha avuto un livello medio del 23,9% (dati al 1 ottobre 2015).

La quota raggiunta è leggermente inferiore alla media di lungo periodo per l'indice ed è dell'ordine che ci aspetteremmo data la traiettoria dei mercati e la crescita nell'Eurozona nel 2015.

Guardando oltre il livello medio, tuttavia, abbiamo avuto tre periodi distinti nell'anno nei quali i livelli di volatilità del mercato hanno toccato valori del 30.0% e oltre.

Il primo periodo è stato all'inizio di gennaio. In questo caso la causa fondamentale del rialzo nel rischio del mercato azionario è stata il crollo del greggio, con sia il Brent e il Wti sotto 50 dollari al barile per la prima volta dal 2009

Tale movimento ha avuto un significativo impatto sul profilo di rischio delle grandi società petrolifere europee, molte delle quali rappresentano alcune delle ponderazioni più importanti negli indici nazionali e nell'Eurostoxx50.

Il secondo periodo sono state le settimane di giugno e luglio, caratterizzate dalla fase più acuta della crisi greca e culminate con l'accordo del 13 Luglio.



Durante quelle fasi abbiamo visto lo spread su molti Paesi periferici, Italia in primis, tornare ad allargarsi. Abbiamo anche visto il rischio sui titoli finanziari aumentare in maniera significativa perché l'aspettativa era che questi settori avrebbero assorbito la maggior parte del contraccolpo di un'uscita della Grecia dall'euro.

Titoli bancari e assicurativi rappresentano tutt'oggi più del 25% dell'Eurostoxx50 e naturalmente un più elevato livello di volatilità su queste azioni si è trasferito nell'elevata volatilità per l'indice

Veniamo così al periodo più recente di elevata volatilità, iniziata nella seconda metà di agosto e che stiamo tuttora attraversando. Al 22 settembre il Vstoxx ha chiuso a 32% e il 24 Agosto l'indice ha chiuso a 40,8%, oltre la soglia del 40,0% per la prima volta dall'esplosione della crisi del debito Eurozona nel 2011.

Questa volta il responsabile dell'elevato livello di volatilità va cercato a oriente, in particolare nella crisi cinese. Negli ultimi tre mesi, ad esempio, il livello di correlazione fra il Vstoxx e l'analoga misura per il mercato di Hong Kong (Vhsi) è ai suoi massimi storici intorno all'80,0%. Questo vuol dire che mai come nelle ultime settimane il livello di rischio del mercato europeo di quello cinese si sono mossi congiuntamente.

Rimandiamo i lettori ai pezzi dei nostri economisti che in questo numero analizzano i dettagli sugli sviluppi del prezzo del greggio, sulla crisi greca e sull'economia cinese. In particolare, su questo tema possiamo dire che nelle stime di UniCredit l'impatto di un rallentamento della Cina sull'Eurozona

sarà probabilmente inferiore a quello atteso da molti operatori di mercato e che di conseguenza i livelli di volatilità del mercato del Vecchio continente riflettano più che pienamente il potenziale rischio proveniente dal paese del Dragone.

Cosa fare allora?

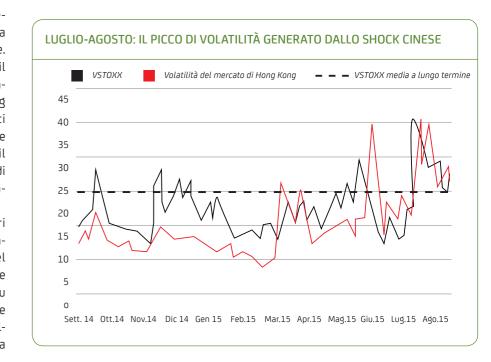
Sicuramente le strategie di investimento in cui si vende volatilità attraverso le opzioni appaiono tra le più indicate in questo momento, dati i livelli elevati della volatilità stessa e il panorama largamente stabile tratteggiato dai nostri economisti nel resto del numero. A quota 32%, com'è accaduto il 22 Settembre, il Vstoxx è come dicevamo ben oltre la propria media di lungo periodo di 25%. Anche la volatilità implicita dell'Eurostoxx per maturità a un anno è oggi intorno al 22%, ossia oltre cinque punti più elevata dei livelli osservati nel 2014.

In termini settoriali i titoli chimici, auto e petroliferi sono quelli che nel breve termine hanno risentito maggiormente dell'effetto Cina, in quanto figurano tra i maggiori esportatori nei Paesi emergenti e in Asia in particolare.

Questi settori potrebbero presentare buone opportunità per generare rendimenti vendendo volatilità a livelli relativamente elevati; tra i tre settori il chimico è quello su cui il team di strategia di UniCredit è overweight e su cui, ad esempio, potrebbe essere interessante vendere opzioni put.

*Nota: il Vstoxx è il principale indicatore della volatilità del mercato azionario europeo. È, in sintesi, un indice che riporta i movimenti di copertura mediante i derivati dell'Eurostoxx50.

Tommaso Cotroneo, Head of Equity Derivatives Strategy, UniCredit



Grecia, prospettive post-elezioni

Tsipras ha vinto le elezioni per la seconda volta in otto mesi e grazie all'alleanza con i nazionalisti di ANEL si è assicurato la maggioranza dei seggi. Per di più i partiti a favore della partecipazione di Atene all'area dell'euro rappresentano oramai l'85% dell'elettorato

In occasione delle recenti elezioni legislative, le seconde quest'anno, Alexis Tsipras, alla guida del partito di sinistra SYRIZA, ha confermato la sua leadership ottenendo il 35,5% dei voti, sopravanzando il partito conservatore New Democracy di ben sette punti. Questo risultato é ben al di sopra dei sondaggi che, sino alla vigilia del voto, davano i due partiti testa-a-testa, lasciando presagire lo scenario di una coalizione di governo trasversale tra non meno di due gruppi parlamentari. I maggiori consensi ottenuti rispetto alle attese hanno, invece, permesso a Tsipras di riformare l'alleanza con i nazionalisti dei Greci Indipendenti (ANEL) che, a sorpresa, hanno superato la soglia di sbarramento del 3%, seppur di poco. I due partiti, insieme, hanno una maggioranza di 155 seggi sui 300 del Parlamento di Atene; prevalenza numerica risicata, sì, ma, a nostro parere, pur sempre più stabile di quanto lo sarebbe stata con buona probabilità una più ampia maggioranza, nel caso in cui SYRIZA si fosse alleato con il partito di centro To Potami e i socialisti del PASOK. Non bisogna dimenticare, infatti, che, in primo luogo, fu proprio l'esecutivo formato da SYRIZA e ANEL a firmare un nuovo memorandum con i creditori internazionali lo scorso agosto e, di consequenza, questi ha un minor incentivo a voler boicottare il programma di quanto lo possano avere i due partiti di centro finora all'opposizione. In secondo luogo, nel breve periodo, SYRIZA ha tutto l'interesse a soddisfare le misure di riforma richieste dalla Troika al fine di aver maggior potere di negoziazione nelle future discussioni su un'eventuale e ulteriore riduzione dell'onere del debito, uno dei punti chiave della campagna elettorale



di Tsipras, e assicurare che i rimanenti fondi (pari a 15 miliardi di euro) promessi per la ricapitalizzazione delle banche vengano elargiti ad Atene senza ritardi, cioè entro la metà di novembre, al fine di poter concludere l'iniezione di capitale non oltre la fine dell'anno, prima che la nuova direttiva europea entri in vigore. È poi vero che, nonostante la fuoriuscita degli esponenti della sinistra più radicale, SYRIZA continua a contemplare al suo interno delle voci di dissenso.

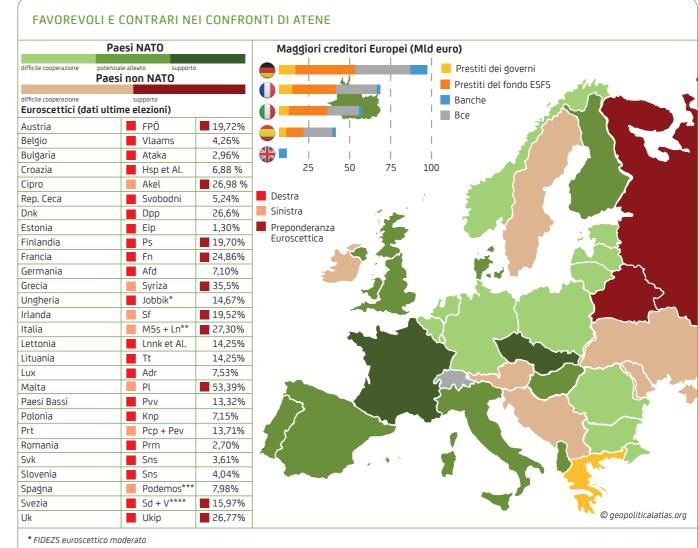
Tuttavia, riteniamo difficile che quest'ultime decidano di abbandonare il partito, non avendolo fatto prima delle elezioni. Il tratto distintivo, a nostro avviso, di questa tornata elettorale è che i partiti a favore della partecipazione della Grecia all'area dell'euro e del memorandum hanno raccolto una percentuale di voti vicina all'85%, in aumento rispetto alle precedenti votazioni, mentre il partito fondato dall'ala più radicale di SYRIZA, fautore di un'agenda progressista e anti memorandum, ha raccolto solo un

numero modesto di voti, non riuscendo a superare la soglia di sbarramento del 3%. Senza dubbio, questo riflette il progressivo riallineamento sistemico di SYRIZA, in coincidenza con la sua ascesa al potere. Fondamentalmente, però, il voto riflette la percezione sempre più diffusa che tra la popolazione non sia possibile rimanere nell'area euro senza implementare altre misure di austerità e, soprattutto, nuove riforme. Senza dimenticare che la firma di un nuovo memorandum con la Troika ha tracciato il corso del prossimo futuro del Paese limitando lo spazio di manovra dei partiti politici, che, tra le altre cose, hanno visto crescere l'astensionismo, attestatosi al 55%. Il fatto che questa sia ormai la percezione dilagante rafforza la nostra idea che il nuovo governo abbia buone probabilità di rivelarsi stabile e di riuscire nell'intento di implementare il memorandum.

Tullia Bucco, Economista, UniCredit Research

Atene, la situazione in un'immagine

Nell'agosto scorso, alla fine di una drammatica votazione, il Parlamento di Atene ha approvato il disegno di legge sul terzo memorandum per il salvataggio del Paese. Il piano di aiuti da 86 miliardi di euro è stato accolto da 222 voti a favore, 64 contrari e 11 astenuti. Così, dopo il referendum del luglio precedente, con cui il 61% degli elettori ellenici aveva deciso di rifiutare l'accordo proposto dai creditori internazionali (Unione Europea, Banca Centrale Europea e Fondo Monetario Internazionale), Alexis Tsipras è riuscito a riprendere in mano le redini della trattativa e a portare a casa un accordo, definito da alcuni da "lacrime e sangue", che permetterà in ogni caso alla Grecia di non cadere nel vortice del default e di tranquillizzare i listini internazionali. Se Atene sembra procedere verso un percorso di normalizzazione, resta formidabile, tuttavia, la schiera di partiti, di governo e no, contrari agli aiuti al Paese ellenico



^{**}LN sta crecendo al 15,1%, 36,2%, combinato al M5S

^{***} Consenso in salita al 19%

^{****} Partiti con idee opposte

Verso i minimi, poi l'atteso recupero

La pressione sui mercati azionari del Vecchio continente è stata in buona parte alimentata dalle preoccupazioni per la crescita in Cina. Benché l'Eurostoxx 50 si stia muovendo verso nuovi minimi, questa fase sarà seguita da un forte recupero da qui alla fine dell'anno e nel primo trimestre 2016

Il mercato azionario dell'Eurozona ha consolidato le proprie posizioni nel terzo trimestre e ha visto in agosto una forte pressione sul fronte delle vendite. Anche se l'Eurostoxx50 si sta muovendo verso nuovi minimi, secondo le nostre analisi, questa fase sarà seguita da un significativo recupero da qui alla fine dell'anno e nel primo trimestre del 2016. La pressione sui mercati azionari è stata in buona parte alimentata dalle preoccupazioni per la crescita in Cina, causata dal crollo dei prezzi dei titoli del mercato del Dragone. Secondo le nostre analisi, il veloce declino del listino registrato ad agosto non segnala un deciso cambio di rotta sul fronte del rischio. Il mercato azionario locale è salito infatti di oltre il 140% a partire dalla metà del 2014 fino ai massimi segnati prima della discesa

di agosto, una performance peraltro non sostenuta dagli utili aziendali, che hanno invece subito un calo importante. L'indebolimento del mercato negli ultimi mesi ha in parte corretto questa distorsione. Sì, effettivamente la crescita cinese è in rallentamento e sì, il Paese si trova oggi ad affrontare alcune importanti sfide strutturali, ma dal nostro punto di vista il recente shock sta enfatizzando i rischi di investire nell'economia del Dragone. La ripresa economica nell'Eurozona prosegue, e sarà guidata principalmente dall'aumento dei consumi privati, anche grazie al prezzo del petrolio sceso ai minimi. Dal lato delle esportazioni, il deterioramento degli scambi verso la Cina e i mercati emergenti in generale è bilanciato da un aumento dell'export verso gli Usa e i Paesi dell'Eurozona. In

questo scenario crediamo che ci sarà ancora una fase di turbolenza prima di vedere un ulteriore miglioramento degli utili aziendali all'interno dell'Eurostoxx50, ma non si tratta dell'inizio di una fase di calo strutturale dell'area. Alcune aziende hanno un'esposizione delle vendite in Cina più alta di quella indicata nel loro export ratio, a causa dei beni che vengono contestualmente prodotti e venduti direttamente nel mercato del Dragone. Sotto questo aspetto, al momento, il mercato europeo più a rischio è quello tedesco, ma anche la piazza finanziaria di Berlino dovrebbe vivere la fase di maggior recupero nel momento in cui si attenueranno le preoccupazioni per la crescita cinese. In un contesto di utili stabili, anche i dividendi dovrebbero rimanere solidi o più proba-





bilmente potrebbero continuare a crescere. Il livello del dividend yield non è un indicatore temporale per l'investimento azionario, tuttavia, finché i tassi sui bond governativi rimarranno bassi, l'aumento dei dividendi dovrebbe dare supporto alle azioni: è sempre più chiaro infatti che l'outlook sulla crescita e sugli utili non è in fase di revisione. Un elemento negativo in questo quadro positivo è il fatto che la Fed ha adottato un atteggiamento da colomba alimentando così le preoccupazioni sulla crescita dell'economia a stelle e strisce.

Ci aspettiamo però che dagli Stati Uniti

continuino ad arrivare dati positivi nelle prossime settimane. Pensiamo quindi che lo scenario più probabile sia che la Fed inizierà ad aumentare i tassi prima della fine dell'anno e che l'S&P 500 continuerà a muoversi in un ampio range laterale. L'esperienza del passato dimostra che il mercato europeo non è in grado di decorrelarsi e di muoversi in positivo se le pressioni economiche portassero a un declino di Wall Street.

È necessaria dunque una stabilizzazione dell'S&P 500 perché le nostre previsioni positive sull'azionario dell'Eurozona possano realisticamente materializzarsi. "Stabilizzazione" significa che un veloce movimento sotto i minimi di agosto non danneggerebbe questo scenario, che sarebbe però messo a rischio se si verificasse un declino importante nelle valutazioni. Il lettore attento si sarà accorto che abbiamo elaborato delle stime limitate ai prossimi tre-sei mesi. Le previsioni per il 2016 nel suo complesso potrebbero essere infatti un po' più impegnative, ma questa è un'altra storia

Dr. Tammo Greetfeld, Equity Strategist, UniCredit

Nuove opportunità dai certificati attraverso l'Opv in Borsa

Così come accade per i Btp Italia, è possibile attualmente comprare un certificato in collocamento direttamente sulla Borsa inserendo un ordine di acquisto dal proprio home banking o broker on-line

Negli ultimi anni si è sviluppato un nuovo modello per consentire l'acquisto dei certificati di investimento. Borsa Italiana ha infatti messo a disposizione il canale Opv (Offerta pubblica di vendita) anche per i prodotti di investimento quotati sul segmento SeDex.

Così come accade per i Btp Italia, è possibile oggi acquistare un certificato di investimento in collocamento direttamente sulla Borsa inserendo un ordine di acquisto dal proprio home banking o broker on-line.

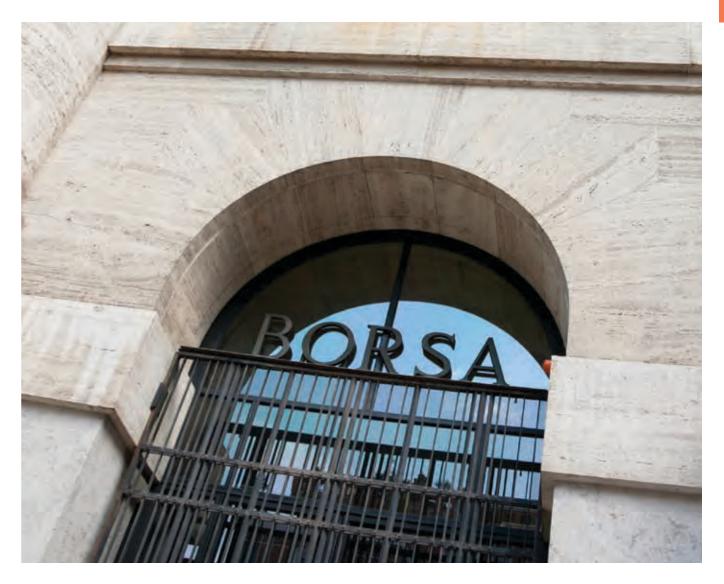
I Btp Italia hanno riscosso grande successo tra gli investitori a partire dalla loro prima emissione nel 2012: l'ottava edizione del Btp Italia collocato ad aprile del 2015 ha raccolto infatti quasi 10 miliardi di euro.

L'Opy dei prodotti di investimento rappresenta la versione più moderna e al passo con i tempi dei canali distributivi attuali: on-line, attraverso un click in Borsa è possibile acquistare prodotti di investimento in collocamento direttamente dall'emittente.

LE CARATTERISTICHE DI UN OPV

I certificati hanno un periodo di collocamento (solitamente di tre settimane) definito dall'emittente, che espone sul book di Borsa le quote in vendita dei





prodotti e le negoziazioni possono avvenire a un unico prezzo di offerta (100 euro per certificato) che rimane fisso durante tutto il periodo di collocamento.

I certificati possono essere acquistati attraverso un ordine in Borsa. Tutti gli ordini eseguiti durante il periodo di offerta avranno come data di regolamento un unico giorno che coincide con la data di emissione.

Le condizioni puntuali dei prodotti (strike, barriere di protezione, ad esempio) sono invece definite il giorno successivo rispetto alla fine del periodo di collocamento. A partire dalla data di emissione, il certificato comincia a negoziare con prezzo denaro e lettera sul mercato secondario.

I COLLOCATORI

Le banche possono partecipare al collocamento dei prodotti in Opv, unendosi al consorzio che promuove la distribuzione dei certificati. L'emittente non richiederà alle banche collocatrici alcun impegno di sottoscrizione minimo. L'emittente fornirà ai partner la documentazione ufficiale di vendita e fornirà supporto al collocatore per la redazione della documentazione per adempiere gli obblighi normativi derivanti dall'attività di collocamento. L'emittente fornirà inoltre alle banche le brochure di ogni prodotto in collocamento.

Ogni prodotto include dei costi di strutturazione che remunerano l'attività dell'emittente.

UNICREDIT E I CERTIFICATI D'INVESTIMENTO IN OPV

UniCredit ha cominciato a emettere prodotti in Opv a partire dallo scorso giugno. Sino a ora, sono state realizzate tre Opv e collocati 12 certificati di investimento: Cash Collect, Express, Express Protetti e Bonus Cap su azioni, indici e anche commodity (come ad esempio il petrolio). I prodotti sono ora disponibili sul mercato secondario nel comparto SeDex: la tabella (nella pagina precedente) descrive nel dettaglio i prodotti collocati nelle precedenti

Roberto Albano, Private Investor Products, UniCredit

I punti di forza dei Certificate **Worst Of**

Stanno riscuotendo un grande successo i certificati di questo tipo, che hanno la caratteristica di quotare non su una singola azione o indice, ma su un basket di sottostanti che non raggruppano la performance unicamente alla scadenza, ma pagano flussi cedolari durante la vita dei prodotti

L'espressione Worst Of deriva dall'inglese e letteralmente significa "Il peggio di". Al contrario del nome non troppo rassicurante stanno nascendo in Italia infatti sempre più certificati di questo tipo, che hanno la caratteristica di quotare non su un singolo sottostante (azione o indice), ma su un basket di sottostanti.

L'ottica che ha portato alla nascita di questa tipologia di prodotti risponde principalmente a due esigenze: una prima necessità di diversificazione all'interno del medesimo prodotto e una seconda che risalta la possibilità

di costruire prodotti con rendimenti (a scadenza o tramite flussi cedolari) sempre più alti ma con barriere sempre più lontane. La diversificazione all'interno del medesimo prodotto è data dal fatto che si possono inserire due o più sottostanti decorrelati tra di loro, ma anche sottostanti che fanno parte di un settore specifico, dove vengono scelti i titoli più forti dal punto di vista dei fondamentali o dell'impostazione tecnica.

I rendimenti e le distanze dalle barriere ricevono un notevole impulso dal basket di sottostanti dando la

possibilità all'emittente di proporre strumenti sempre più attraenti dal punto di vista del rendimento ma con gradi di protezione condizionata di notevole entità. Per i prodotti che staccano rendimenti periodici, i basket Worst Of offrono un flusso cedolare sempre più frequente, ma soprattutto le cedole vengano pagate senza una condizione minima, quindi in sostanza si caratterizzano come cedole garantite.



Negli ultimi mesi hanno preso sempre più piede in Italia certificati che staccano rendimenti periodici, quindi non raggruppano la performance unicamente alla scadenza, ma pagano flussi cedolari durante la vita dei prodotti. La principale categoria di certificati di questo tipo sono i Cash Collect, che hanno appunto la caratteristica di staccare dei rendimenti periodici (trimestrali, semestrali o annuali) sotto forma di cedole condizionate a un certo livello dei titoli sottostanti o incondizionate, quindi in un certo qual modo garantite (rischio emittente). Come detto, un basket di sottostanti, quindi Certificate Worst Of, rende queste cedole sempre più corpose ma allo stesso tempo permettono di allontanare continuamente il livello delle barriere e quindi della protezione condizionata del capitale. Un esempio di basket di azioni sottostanti può essere visto nella tabella 1 e 2, dove troviamo pro-

dotti che hanno rispettivamente due e tre sottostanti che permettono il pagamento delle prime due cedole senza una condizione specifica, quindi garantite.

BONUS CAP WORST OF

I Certificati Bonus hanno la caratteristica di staccare un rendimento predeterminato alla data di scadenza se il sottostante non ha mai oltrepassato un livello di barriera predeterminato. Anche questa tipologia di certificati ha visto la nascita del multisottostante con la caratteristica Worst Of. L'ottica è la medesima, diversificazione, rendimenti sempre più interessanti e protezioni condizionate del capitale sempre più corpose.

FISCALITÀ

Un punto interessante per l'utilizzo dei Certificate Worst Of nella gestione di portafoglio è la fiscalità. Infatti anche in presenza di rendimenti certi, quindi pagati senza una condizione specifica, le plusvalenze generate sono considerate redditi diversi, quindi completamente compensabili con minusvalenze pregresse.

Questa caratteristica rende i certificate particolarmente attrattivi rispetto ad altri strumenti finanziari presenti sul mercato.

Paolo Dal Negro, **Public Distribution UniCredit Private Investor Products**

Tabella 1: CASH COLLECT WORST OF SU UN PANIERE DI DUE SOTTOSTANTI

ISIN	SOTTOSTANTI	STRIKE	BARRIERA	CEDOLA ANNUALE
DE000HV4AV54	FIAT	14,26	9,262	ON/ (incondizionata i primi duo appi)
DEUUUNV4AV54	INTESA	3,596	2,3374	9% (incondizionata i primi due anni)
	FIAT	14,26	9,262	
DE000HV4AV47	TELECOM	1,261	0,81965	9% (incondizionata i primi due anni)
DE000HV4AV62	INTESA	3,596	2,3374	ON (incondizionata i primi duo appi)
DEUUUHV4AV62	TELECOM	1,261	0,81965	9% (incondizionata i primi due anni)
Scadenza: 21.12.2	2018			

Tabella 2: CASH COLLECT WORST OF SU UN PANIERE DI TRE SOTTOSTANTI

ISIN	SOTTOSTANTI	STRIKE	BARRIERA	CEDOLA ANNUALE
	NIKKEI	18171.60	11811.54	
DE000HV4AZM9	S&P500	1995.31	1296.9515	5 (incondizionata i primi due anni)
	EUROSTOXX50	3251.79	2113.6635	
	HSCE	9904.71	6438.0615	
DE000HV4AZK3	S&P500	1995.31	1296.9515	5.8 (incondizionata i primi due anni)
22000		3251.79	2113.6635	510 (co.10.2.01.04.0 ; p 600 d)
	EURUSTUANSU	3231./9	2113.0033	
	CAC40	4645.84	3019.7960	
DE000HV4AZL1	FTSEMIB	22059.21	14338.4865	4.2 (incondizionata i primi due anni)
	DAX	10227.21	6647.6865	
	ENEL	4.052	2.6338	
DE000HV4AZN7	FIAT	13.14	8.5410	10 (incondizionata i primi due anni)
	TELECOM ITALIA	1.109	0.720850	20 (
	FINMECCANICA	12.50	8.1250	
DE000HV4AZR8	TENARIS	11.56	7.5140	10 (incondizionata i primi due anni)
	TELECOM ITALIA	1.109	0.720850	
Scadenza 21.09.20)18			

Tabella 3: BONUS CAP: WORST OF SU UN PANIERE DI DUE SOTTOSTANTI

ISIN	SOTTOSTANTI	BARRIERE	BONUS	
DE000HV4AV21	FIAT	9,269	121	
DE000HV4AV21	INTESA	2,3374		
	FIAT	9,262	124,5	
DE000HV4AV05	TELECOM	0,81965		
D5000111/441/43	INTESA	2,3374	122,5	
DE000HV4AV13	TELECOM	0,81965		
Scadenza: 16.12.2016				

Un certificato per investire nella perestrojka

Forte di una solida partnership con la Cina, La Federazione Russa guarda al futuro con ottimismo e, non per niente, il listino di Mosca è in un trend ascendente nonostante l'economia sia in recessione, il prezzo del petrolio e del rublo si sia dimezzato e le sanzioni rimangano in atto

Nelle scorse settimane, il presidente russo Vladimir Putin ha dichiarato alla stampa che le relazioni tra Russia e Cina sono al «massimo storico», nonostante «le restrizioni illegittime occidentali», spiegando come i due Paesi abbiano recentemente fortificato le loro relazioni dopo anni di discordia. Se da un lato persistono da decenni scismi tra i due Paesi a causa delle differenze ideologiche e del divario economico, dall'altro si è trovato un terreno comune per incrementare il commercio.

Offerte di fornitura di gas e accordi sul nucleare hanno favorito una più stretta cooperazione. Putin ha aggiunto che i due Paesi si stanno costantemente muovendo verso la creazione di un'alleanza strategica energetica. Il presidente della Federazione Russa è convinto che la Cina abbia fatto molti progressi negli ultimi decenni e che la loro partnership sia più forte, aggiungendo che, malgrado il recente declino economico della Cina, il Paese rimane ancora il principale partner commerciale della Russia. Addentrandoci da vicino ad analizzare la situazione della Russia, era auspicabile prevedere che le sanzioni dei Paesi occidentali seguite alla crisi in Ucraina, il crollo del prezzo del barile, la fuga dei capitali e il deprezzamento del rublo avrebbero potuto portare a un anno di recessione per il Paese, con il ministro delle Finanze Anton Siluanov che a inizio 2015 aveva stimato una contrazione del 4% del Pil nell'anno e un deficit di bilancio al 3% del Pil, a causa del petrolio sceso in media a 60 dollari al barile, ben al di sopra quindi delle valutazioni attuali. Secondo gli analisti, invece, lo stato di salute dell'economia russa, nonostante sia tecnicamente in recessione, è decisamente buono. Il mercato ha avuto un andamento relativamente robusto in questi mesi nonostante l'economia sia in recessione, il prezzo del petrolio si sia dimezzato, il rublo si sia deprezzato in maniera significativa e le sanzioni rimangano in atto.



BILANCIO 2015: BORSA A +12% DA INIZIO ANNO, RUBLO IN DISCESA SU EURO E DOL-LARO E PETROLIO IN NETTO CALO

In merito all'equity, da inizio anno il mercato azionario di Mosca segna un +12% (dati aggiornati a metà settembre, valori espressi in euro), con un picco superiore al 50% a metà aprile, mentre dal punto di vista del mercato valutario quest'anno il rublo dopo un rafforzamento nei primi mesi del 2015, da metà aprile ha subìto un arretramento sia verso l'euro sia verso il dollaro, che porta il saldo da inizio anno in rosso verso entrambe le controparti (a 74,0 da 67,30 sull'euro, -10%, e a 65,8 da 58 di fine 2014, -13% circa). Tutto ciò avviene mentre il prezzo del petrolio si aggira intorno ai 45 dollari al barile, un livello più basso di circa 50 dollari rispetto all'estate 2014 e di circa 10 dollari se confrontato con i valori di inizio anno, mentre le sanzioni, imposte l'anno scorso da Unione Europea e Stati Uniti, sono ancora in atto con l'economia russa che ha subito una contrazione del 4,6% nel secondo trimestre dell'anno. Una così netta disconnessione tra mercato e fattori macro si spiega con il fatto che il mercato si aspettava un andamento dell'economia decisamente peggiore, mentre è stato costretto a riprezzare gli asset russi quando lo scenario più negativo non si è materializzato. Più nello specifico, ci sono una serie di fondamentali che supportano il listino di Mosca. In primo luogo, la Russia può essere sì economicamente debole, ma non è vulnerabile dal punto di vista finanziario. Ampie riserve valutarie e un tasso di cambio flessibile hanno aiutato a proteggere il mercato locale. Inoltre molte sono le società che con-

tinuano ad andare bene nonostante i venti contrari, mentre il modello di sostituzione delle importazioni ha favorito alcuni settori industriali. Nel complesso, le valutazioni delle società quotate sono molto attraenti, e i dividendi, al tempo stesso, sono tra i più alti dei mercati emergenti. Sul fronte delle mosse di politica monetaria, l'11 settembre la Banca centrale russa ha lasciato, come previsto, i tassi di interesse fermi all'11%. A far desistere l'istituto da un abbassamento del costo del denaro è la corsa dell'inflazione, salita ad agosto al 15,8% a causa del crollo del rublo. La Banca centrale confida comunque che l'inflazione freni al 7% entro il settembre del prossimo anno per via della debolezza dell'economia russa che, secondo le previsioni dell'istituto, nel 2015 subirà una contrazione tra il 3,9% e il 4,4%. Si tratta di una drastica revisione al ribasso rispetto alle previsioni dello scorso giugno, quando il Pil russo era stimato quest'anno in calo del 3,2%.

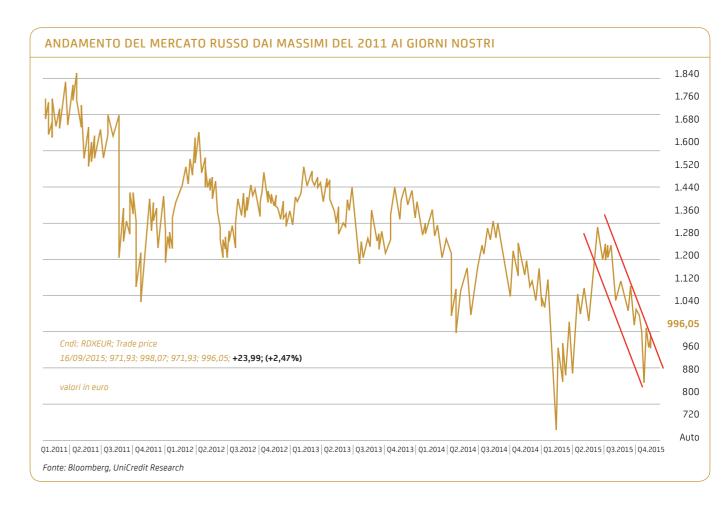
PRENDERE POSIZIONE SULLA PIAZZA RUSSA

Per chi volesse prendere posizione sulla Russia, UniCredit mette a disposizione un Benchmark (strumento che replica l'evoluzione del sottostante) Open End (senza scadenza) sull'indice RDXEUR (Russian Depository Index), con codice Isin DE000HV7LLE6. Lanciato il 26 marzo 1999. l'RDX o "Russian Depositary Index" è un indice rappresentativo del mercato russo calcolato dalla Borsa di Vienna sia in euro sia in dollari Usd. È ponderato per capitalizzazione di Borsa e include 15 titoli russi con ponderazione singola non superiore al 20%. La maggioranza di questi titoli è rappresentativa di aziende del settore energetico, le prime cinque aziende sono:

- Gazprom
- Sberbank
- Lukoil Rosneft
- Novatek

L'indice Rdx è calcolato in continuo durante ogni giornata borsistica dalla Borsa di Vienna, indipendentemente dal fatto che i titoli sottostanti siano negoziati nel mercato locale, e diffuso in tempo reale tra le 09:15 e le 17:45 (ora dell'Europa Centrale). L'indice Rdx è calcolato in euro con codice Isin AT0000802079 e in dollari Usa con codice Isin AT0000634076 e viene revisionato ogni quattro mesi, a marzo e a settembre. Dal grafico è possibile notare come l'indice Rdx Euro si sia brillantemente risollevato dai minimi del 24 agosto a 815 punti, livelli che non si vedevano dal dicembre scorso, uscendo dal canale ribassista all'interno del quale risultava inserito da aprile. Gli spazi di crescita sono importanti se si considerano appunto i massimi toccati a metà aprile 2015 intorno a 1.350

Roberto Maggi, Private Investor Products, UniCredit



Partecipa agli eventi onemarkets!

L'attualità di onemarkets per te

Massiccia emissione di nuovi certificati a leva fissa in casa UniCredit

Oltre 14 miliardi di euro è il controvalore degli scambi in Italia sui certificati a leva fissa nei primi nove mesi dell'anno, che porta il nostro Paese al primo posto nel panorama europeo. Dopo avere per prima portato in Italia il leva 7, UniCredit prosegue la sua strategia innovativa e rinnova integralmente la propria gamma con l'emissione di certificati di nuova generazione. I nuovi prodotti su Indici a leva rappresentano un passo avanti rispetto alla precedente gamma in tema di trasparenza ed efficienza.

L'innovazione del ribilanciamento quotidiano del multiplo rende il certificato più preciso e aderente ogni giorno al fattore di leva e alle performance dell'indice sottostante, limitando il tracking error (ovvero la differenza tra performance del certificato e la performance a leva dell'indice di riferimento). Inoltre, l'utilizzo di indici a leva di agenti di calcolo indipendenti (Euronext, Ftse, Deutsche Börse e Stoxx) elimina i potenziali conflitti di interesse. I certificati su Indici a leva fissa consentono di investire al rialzo o al ribasso sull'andamento quotidiano degli indici Ftse-Mib, Cac, Dax, Eurostoxx50 moltiplicando per tre, cinque o a sette la loro performance giornaliera. Come per tutti i certificate, la base imponibile per la tassa sulle transazioni finanziarie è il controvalore della transazione, e non il nozionale, e le plusvalenze e le minusvalenze sono compensabili tra loro.

Focus Certificates: ogni lunedì la nuova Newsletter settimanale, per orientarsi nel mondo dei certificate e degli investimenti

Focus Certificates è un'iniziativa di Milano Finanza (gruppo Class Editori) in collaborazione con UniCredit, che illustra e monitora nel tempo una serie di portafogli basati su certificati d'investimento e Titoli di Stato modulati su diversi profili di rischio. Tali portafogli sono elaborati in piena autonomia grazie alla pluriennale esperienza di Milano Finanza Intelligence Unit e a sistemi di analisi evoluti che mirano alla costruzione di profili rischio-rendimento equilibrati. Per registrarti gratuitamente alla nuova newsletter, consulta il sito: investimenti.unicredit it

Formazione ad alto livello

Dopo il grande apprezzamento degli investitori, proseguono gli incontri formativi, dedicati a tematiche specifiche sui mercati finanziari. Gli incontri sono organizzati presso l'UniCredit Tower a Milano; i posti disponibili sono limitati a 50 partecipanti per incontro. Ogni mese è possibile approfondire temi di attualità per strategie di trading grazie ai webinars Trading & Investimenti. Tutti gli

incontri sono disponibili su: www.onemarkets.it

Nuovi servizi di analisi tecnica disponibili sul sito www.investimenti. unicredit.it

Ogni giorno lo scenario su oltre 100 azioni, indici, tassi di cambio e materie prime. Obiettivi chiari, livelli chiave e scenari alternativi. Uno strumento per chi punta al trading a breve termine, ma adatto anche per investimenti di medio termine.

Commissioni di negoziazione agevolate!!!

Con le operazioni a commissioni agevolate è possibile negoziare i covered warrant e i certificati di UniCredit raggiungendo immediatamente il proprio break-even su strumenti di trading e ottimizzando i rendimenti sui certificati di investimento.

NUOVI CERTIFICATI A LEVA FISSA DI UNICREDIT

CODICE				CODICE			
NEGOZ.	SOTTOSTA	NTE	LEVA	NEGOZ.	SOTTOSTA	NTE	LEVA
UFIBL3	FTSE/MIB	Long	3	UCACL3	CAC	Long	3
UFIBL5	FTSE/MIB	Long	5	UCACL5	CAC	Long	5
UFIBL7	FTSE/MIB	Long	7	UCACL7	CAC	Long	7
UFIBS3	FTSE/MIB	Short	-3	UCACS3	CAC	Short	-3
UFIBS5	FTSE/MIB	Short	-5	UCACS5	CAC	Short	-5
UFIBS7	FTSE/MIB	Short	-7	UCACS7	CAC	Short	-7
UDAXL3	DAX	Long	3	UE50L3	Eurostoxx	Long	3
UDAXL5	DAX	Long	5	UE50L5	Eurostoxx	Long	5
UDAXL7	DAX	Long	7	UE50L7	Eurostoxx	Long	7
UDAXS3	DAX	Short	-3	UE50S3	Eurostoxx	Short	-3
UDAXS5	DAX	Short	-5	UE50S5	Eurostoxx	Short	-5
UDAXS7	DAX	Short	-7	UE50S7	Eurostoxx	Short	-7

Fatichi a trovare la giusta direzione per i tuoi investimenti?







onemarkets mette a disposizione strumenti e servizi innovativi.

onemarkets è l'iniziativa di UniCredit che offre agli investitori privati un'ampia gamma di servizi di formazione e informazione.

Partecipa ogni mese gratuitamente alle conferenze di onemarkets:

- Formazione ad Alto Livello, incontri formativi organizzati presso l'UniCredit Tower di Milano
- Webinars Trading e Investimenti per investitori
- Investment Webinars per professionisti della finanza

Trovi il calendario completo degli eventi e i video su onemarkets.it

Sito: investimenti.unicredit.it Numero verde: 800.01.11.22

La vita è fatta di alti e bassi. Noi ci siamo in entrambi i casi.



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 da Banca d'Italia, Commissione Nazionale per le Società e la Borsa e Bafin. UniCredit Corporate & Investment Banking è un marchio registrato da UniCredit S.p.A.. Prima di ogni investimento leggere il prospetto informativo disponibile sul sito www.investimenti.unicredit.it. In relazione alle conoscenze ed all'esperienza, alla situazione finanziaria ed agli obiettivi d'investimento, i Covered Warrant o Certificates potrebbero risultare non adeguati per tutti gli investitori. Si invitano pertanto gli investitori a rivolgersi ai propri consulenti prima di effettuare l'investimento. Questo annuncio non costituisce un'offerta di vendita né una sollecitazione all'investimento.

L'autunno di UniCredit è ricco di eventi

Si apre una stagione all'insegna dell'arte e della cultura: i clienti della banca avranno infatti un accesso privilegiato al primo servizio di Art Advisory in Italia e potranno assistere alle prove della Filarmonica della Scala. Ma non solo...

UniCredit e Artissima 22 offrono il primo servizio di Art Advisory in Italia

UniCredit conferma il proprio impegno a favore della cultura, e in particolare dell'arte contemporanea, rinnovando il sostegno all'edizione 2015 di Artissima, della quale è main partner da 13 anni, con una novità assoluta: per la prima volta una Fiera d'arte italiana offrirà ai suoi visitatori un servizio di Art Advisory gratuito. Il Private Banking di UniCredit metterà infatti a disposizione dei visitatori di Artissima i suoi specialisti.

Questo progetto di assistenza al collezionismo vuole essere un supporto competente e indipendente tanto alle gallerie presenti in fiera quanto ai visitatori, sia coloro che sono già collezionisti sia le persone che si avvicinano per la prima volta all'arte, in particolare quella contemporanea. UniCredit accoglierà gli interessati nel suo stand al piano terra dove potranno prendere appuntamento con gli specialisti della banca.

Prove Aperte alla Filarmonica della Scala

Le Prove Aperte costituiscono un'interessante possibilità di accedere al Teatro alla Scala con facilità e a prezzi contenuti (da 5 a 35 euro), nonché l'occasione per assistere in anteprima alla messa a punto di un grande concerto. Ciascuna Prova Aperta sarà preceduta da una breve presentazione con il direttore d'orchestra e/o un critico musicale, per offrire al pubblico un momento di confronto e di approfondimento sui brani in programma e, inoltre, ricordare le finalità benefiche dell'evento. Il progetto è reso possibile grazie a UniCredit, main

partner della Filarmonica della Scala, e UniCredit Foundation che ne finanzieranno la realizzazione. La prima prova sarà dedicata alla città di Milano e realizzata in collaborazione col Comune del capoluogo lombardo.

Sconti al MAXXI con UniCredit

UniCredit collabora da tempo con il MAXXI, il Museo nazionale delle arti del XXI secolo di Roma. Insieme hanno sostenuto il progetto "Committenze Contemporanee", che consisteva in una serie di mostre ciascuna delle quali dedicata a un artista del passato associata a un'opera commissionata a un artista contemporaneo.

Nella spettacolare sede nel quartiere Flaminio di Roma, progettata dall'architetto Zaha Hadid, il museo ospita anche alcune opere dell'UniCredit Art Collec-



tion. Grazie a questo rapporto di collaborazione, i clienti UniCredit potranno acquistare un massimo di due biglietti per visitare il museo a prezzo ridotto (8 euro anziché 10 euro).

Questa opportunità è valida dall'1 settembre al 31 dicembre 2015. Basterà presentare alla biglietteria del museo la propria carta di credito o di debito Uni-Credit insieme a un documento di riconoscimento valido.

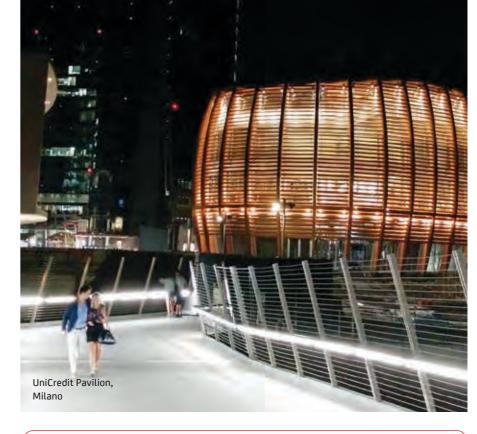
UniCredit Pavilion: un investimento per il futuro

Ancora una volta UniCredit conferma il proprio impegno civile e culturale nonché il forte radicamento con il territorio. Lungo questo percorso infatti la banca ha inaugurato il Pavilion, un luogo di incontro e di scambio, nel quale i diversi linguaggi dell'economia, della cultura e dell'arte si mescolano in modo armonico, nell'ambito di una piazza in cui la dimensione territoriale e quella internazionale coesistono, si incontrano e si valorizzano reciprocamente.

UniCredit Pavilion è infatti un seme piantato nel nuovo centro di Milano, un investimento per il futuro, dedicato alle persone e rivolto alla città e al sistema delle imprese, con particolare attenzione alle nuove generazioni e all'innovazione. Un anno, un mese e dieci giorni. È stato questo il tempo necessario a realizzare e consegnare alla città di Milano l'UniCredit Pavilion, il nuovo spazio di incontro polifunzionale di UniCredit in Piazza Gae Aulenti, nei pressi dell'headquarter del gruppo.

Non un semplice auditorium, non un semplice edificio per eventi, meeting e conferenze, non un semplice luogo di esposizione di opere d'arte, ma tutte queste cose insieme, grazie alla particolare configurazione modulare degli spazi progettati dall'architetto Michele De Lucchi.

Alla base dell'opera c'è il tema della trasparenza e quindi della percezione tra interno e esterno.



EVENTI

Artissima 22

6-8 novembre, Lingotto Fiere, Torino

Durante la manifestazione d'arte contemporanea i clienti avranno la possibilità di ricevere un servizio di art-Advisory dagli specialisti del Private Banking di UniCredit

Prove Aperte Filarmonica della Scala

8 novembre, Teatro alla Scala, Milano Riccardo Chailly, Julian Rachlin (violino)

Prova inaugurale in collaborazione con il Comune di Milano

Mostre al MAXXI, Roma

Il museo che ospita alcune opere dell'UniCredit Art Collection offre ai clienti un massimo di due biglietti a prezzo ridotto dall'1 settembre al 31 dicembre. In quel periodo i clienti possono trovare in cartellone:

fino all'8 novembre: Food dal cucchiaio al mondo

fino al 15 novembre: Olivo Barbieri. Immagini 1978-2014

fino al 27 marzo: Choi Jeong - Hwa, Didier Fiuza Faustino, Martino Gamper e Pedro Reyes. Transformers. Per maggiori informazioni sulle mostre entra in www.fondazionemaxxi.it

Eventi UniCredit Pavilion

Milano, 13 e 14 novembre, ore 21.00 Jazz al Pavilion - Chiara Civello

Archi voce...e Canzoni. La cantautrice jazz Chiara Civello presenta una versione inedita del suo concerto "Canzoni", omaggio alla musica italiana, dove presenta delle cover di famosi brani italiani interpretati da artisti quali Mina, Rita Pavone, Lucio Battisti, Gino Paoli e Paolo Conte, mescolando il jazz al northern soul, il latin jazz al blues eyed soul.

1 dicembre, ore 21.00 Jazz al Pavilion - Karima

La bellissima voce di Karima ci accompagna in un programma che rivisita in chiave Jazz alcune delle più note canzoni di Natale, per entrare nella magica atmosfera di quel perindo.

11 dicembre 2015

Festival Internazionale del Documentario

Il Festival Internazionale del Documentario "Visioni dal Mondo – Immagini dalla Realtà" vuole promuovere una forma d'espressione in grado di raccontare il mondo in cui viviamo. L'attenzione ai giovani viene supportata dal concorso abbinato al Festival "Storie del Mondo Contemporaneo" dedicato ai nuovi cineasti già lanciato sul sito del Festival (www.visionidalmondo.it). Sarà un evento aperto alla città e a tutti coloro che sono interessati al mondo del cinema, del giornalismo e del documentario.

17 dicembre - 31 gennaio 2016 Gabriele Basilico:

ascolto il tuo cuore città

È la prima grande retrospettiva di Gabriele Basilico nella città dove è nato nel 1944 e dove ha lavorato e vissuto fino al 2013, anno della sua prematura scomparsa. La mostra, composta da circa 130 fotografie, una videoproiezione e una serie di filmati, si concentra sul tema più frequentato e amato da Basilico, quello della città, della sua natura e delle sue modificazioni.

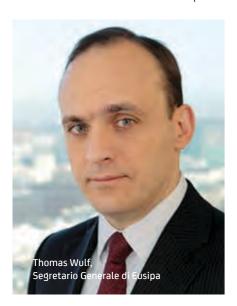
Un mercato performante e in buona salute

Dai dati Eusipa emerge che sui sette principali mercati membri, il turnover degli scambi è aumentato del 46% su base annua, per lo più guidato dai prodotti a leva

Il mercato dei certificate è in costante crescita in tutta Europa. Con Thomas Wulf, Segretario Generale dell'European Structured Investment Products Association (Eusipa, che raggruppa le sette Associazioni nazionali che si occupano di certificati e prodotti d'investimento, tra cui Acepi), abbiamo analizzato i principali trend che caratterizzano l'industria e le differenze e le similitudini che si riscontrano nei singoli Paesi.

Dopo un 2014 da record anche nel 2015 il mercato italiano dei certificate ha registrato dei risultati da record dal punto di vista della raccolta. Anche nel resto dell'Europa si è assistito a un trend simile?

È difficile cogliere le tendenze nella nostra industria. Per poter trarre delle conclusioni sui trend del mercato bisogna infatti considerare nel loro insieme il turnover, il numero dei nuovi prodotti e soprattutto il denaro investito dai clienti. In questo



contesto non si può trascurare che gli unici dati disponibili sono quelli sul numero dei contratti aperti nel mercato tedesco, svizzero e austriaco. In ogni caso, con i primi due che rappresentano i maggiori mercati a livello europeo, i trend che si riscontrano possono essere considerati a buona ragione esemplificativi delle tendenze evidenziate negli altri Paesi. Il report Eusipa del secondo quadrimestre 2015 (disponibile sul sito www.eusipa.org) sui sette principali mercati membri, mostra che il turnover degli scambi è aumentato del 46% su base annua, per lo più guidato dai prodotti a leva, un'area nella quale abbiamo visto anche un importante aumento nel numero di nuovi prodotti (+51%). Se poi consideriamo che i mercati di Germania, Svizzera e Austria insieme hanno visto un progresso degli asset investiti del 10%, arrivando a 278 milioni di euro, penso sia corretto parlare di un mercato europeo dei prodotti strutturati complessivamente performante e in buona salute.

Analizzando i volumi del mercato europeo dei certificate quali sono le altre tendenze più interessanti emerse nel primo semestre?

È molto difficile generalizzare sulle tendenze in Europa, poiché i mercati si differenziano tra loro in termini di preferenze degli investitori per i sottostanti, di rendimenti e della diversa tipologia degli strumenti offerti. Si può comunque notare come, negli ultimi sei mesi, le preferenze degli investitori sono andate ai prodotti legati all'azionario anziché agli strumenti sull'obbligazionario, un fenomeno ovviamente legato all'attuale contesto caratterizzato da bassi tassi di interesse. Per la stessa ragione i prodotti a capitale protetto sono stati meno richiesti, in quanto l'elevato costo della protezione, a causa dei bassi tassi, lascia poco spazio per l'acquisto della componente opzionale che indicizza il rendimento alla performance del mercato. Come conse-

"I prodotti a leva rappresentano un'ottima soluzione per rafforzare l'esposizione limitando le perdite"

Thomas Wulf, Segretario Generale di Eusipa

guenza troviamo in molti mercati prodotti a capitale parzialmente protetto, con livelli di protezione tra l'80 e il 95%. Un'altra tendenza è l'inserimento del rischio di credito di terze parti nei prodotti: i cosiddetti Cln o Credit Linked Notes, nel formato plain vanilla, che offrono una modalità semplice per aumentare il rendimento oltre i già citati bassi tassi di interesse. Questi prodotti incorporano naturalmente nella struttura il rischio di credito dei nomi sottostanti (per lo più si tratta di aziende non finanziarie), un elemento che l'investitore deve ovviamente conoscere.

Come anticipato, i risparmiatori italiani, così come i loro "colleghi" europei negli ultimi mesi hanno evidenziato un grande interesse per gli

strumenti a leva fissa. Come spiega questo trend?

I prodotti a leva rappresentano un'ottima soluzione per rafforzare l'esposizione limitando le perdite. Sono perlopiù lo strumento preferito da molti investitori particolarmente attivi, che sono adeguatamente preparati a gestire rischi e opportunità. La recente volatilità del mercato invita naturalmente ancora di più a utilizzare i prodotti a leva, un trend che vediamo in grande crescita in alcuni mercati, specialmente in Svizzera. Tuttavia. nella repubblica elvetica, come in altri Paesi con una struttura distributiva simile, sono presenti molti consulenti finanziari indipendenti. Qui l'investimento nei prodotti a leva ha un obiettivo meno speculativo e più di copertura, laddove questi strumenti servono a integrare il portafoglio e non ne rappresentano la componente principale.

Dal vostro osservatorio privilegiato è possibile sintetizzare quali caratteristiche si riscontrano nel mercato italiano dei certificate e quali sono le principali differenze rispetto agli altri mercati europei?

Come detto in precedenza, i mercati europei sono molto diversi tra di loro. In Germania, Svizzera e Austria, e probabilmente anche in Italia, il volume degli asset è investito in prodotti d'investimento, mentre l'attività del mercato secondario si svolge chiaramente sui prodotti a leva. In linea generale, la maggior parte dei prodotti d'investimento viene mantenuto fino alla scadenza. Altri mercati, come Francia e Olanda, mostrano invece una predominanza di prodotti a leva anche nei volumi investiti. Questo per diverse ragioni. In Olanda gli investitori retail sono tradizionalmente molto propensi al rischio e particolarmente preparati in ambito finanziario. Il mercato francese invece propende verso i prodotti a leva per ragioni completamente diverse, che hanno origine nelle disposizioni fiscali sulle plusvalenze (tramite il Pea, ossia il Piano di Risparmio in Azioni) che favoriscono gli investimenti in fondi (o quelli effettuati direttamente nel sottostante) rispetto agli investimenti in prodotti strutturati/certificati.

Eusipa è molto impegnata nelle consultazioni sulla regolamentazione europea dei prodotti d'investimento. Come vi state muovendo in questo ambito?

Accanto a una serie di altri elementi di

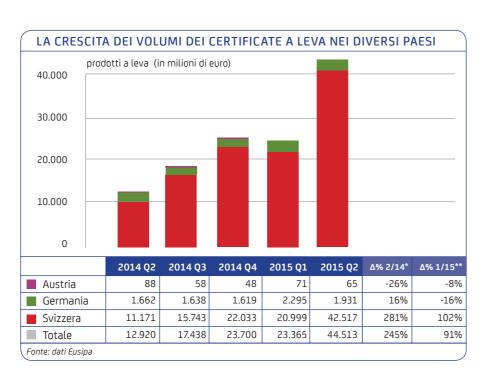
discussione, Eusipa ha ribadito la visione di tutti i nostri soci. In primis, secondo la nostra opinione, per classificare la rischiosità di un prodotto finanziario sarebbe necessario adottare un approccio quantitativo. Abbiamo fortemente combattuto contro l'approccio qualitativo nella forma proposta in passato dalle autorità di regolamentazione belga o spagnola, secondo le quali ai prodotti doveva essere assegnata una classe di rischio in funzione di determinate caratteristiche (protezione del capitale, rating dell'emittente). Noi partiamo dalla convinzione principale che tutti gli investitori prima di tutto debbono ricevere di informazioni precise sul rischio di mercato

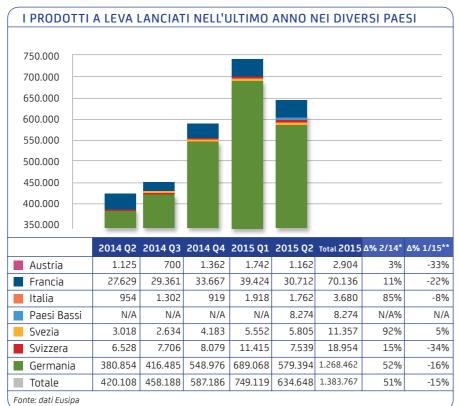


che deriva principalmente dal sottostante. Ouesta valutazione può naturalmente essere integrata e completata dalle informazioni sul rischio legato all'emittente e alla liquidità. Gli approcci qualitativi proposti tuttavia avrebbero ignorato quasi totalmente il rischio di mercato e contribuito a spingere gli investitori retail verso prodotti con bassi rendimenti, sebbene a capitale protetto, che nel peggiore dei casi, e nel lungo periodo, avrebbero visto i loro asset perdere costantemente valore, senza nemmeno stare al passo con il tasso di inflazione. Come riflessione personale vorrei aggiungere che i modelli qualitativi sono stati in parte utilizzati anche per spingere gli investitori ad acquistare determinati bond governativi; un'influenza politica che ritengo assolutamente inadeguata sui regolatori, considerato soprattutto che i titoli di Stato hanno dimostrato nel recente passato (vedi la Grecia) di non essere esattamente una scommessa sicura per l'investitore prudente.

L'applicazione della Mifid II come influenzerà il mercato europeo dei certificate?

L'implementazione della Mifid II avrà molte ripercussioni sul mondo dei servizi finanziari retail in Europa. Mentre uno svantaggio può risiedere nella complessità dei cambiamenti nelle procedure di produzione e di vendita necessari per ottenere la conformità, un chiaro vantaggio risiede nella volontà di creare un quadro giuridico uniforme per stabilire condizioni di parità all'interno dell'Unione Europea. Guardando avanti speriamo che l'Esma possa assumere un ruolo sempre più importante e operativo così da diminuire gli eccessi delle regolamentazioni nazionali.





Volare sull'onda dei certificate

Per navigare nella tempesta, un portafoglio strutturato non può prescindere da strumenti in grado di sopportare al meglio anche le variazioni negative più accentuate

Pierpaolo Scandurra, direttore del Certificate Journal, traccia una strategia a breve termine per costruire un portafoglio capace di scovare performance in questa fase di mercato.

Come costruirebbe un portafoglio in certificati alla luce della caduta del mercato asiatico?

Quando ci si mette di mezzo la volatilità e le performance diventano più estreme, per navigare anche nei mari in tempesta, un portafoglio strutturato non può prescindere da strumenti in grado di sopportare al meglio anche le variazioni negative più accentuate. Tra questi rientrano senza dubbio i Top Bonus, capaci di riconoscere un premio a scadenza alla sola condizione che alla data di valutazione finale il sottostante non si trovi al di sotto

"La duttilità tipica dei certificati consente ai Bonus Certificates, con barriera continua o a discreta scadenza (Top Bonus) di esprimere il massimo potenziale in molteplici scenari di mercato "

Pierpaolo Scandurra, Direttore del Certificate Journal

della barriera, una caratteristica che rende ininfluenti anche i crolli estemporanei che dovessero verificarsi sul mercato prima della scadenza. Un altro asset



strategico dovrebbe essere rappresentato dai Cash Collect Worst Of, senza opzione autocallable, strutturati per fornire all'investitore una prospettiva di rendimento certo per i primi due anni e di rimborso

DATI AGGREGATI DEL MERCATO PRIMARIO DEGLI ASSOCIATI ACEPI 10 2014 20 2014 30 2014 40 2014 TOT. 2014 10 2015 20 2015 CAP. PROTETTO 1.028,38 1.315,29 1.188,19 652,85 4.184,71 871,74 1.251,75 CAP. Cond. PROTETTO 1.553,43 1.176,25 772,47 518,25 3.970,41 1.774.28 2.326,48 CAP. non PROTETTO 2,37 1,58 4,64 0.00 8,59 0,00 4,78 LEVA 0.00 0.00 0,00 0.00 0,00 0.00 0,00 TOTALE 2.584,18 2.493,13 1.915,30 1,717 8.163,71 2.646,02 3.583,02 ISIN 1Q 2014 ISIN 2Q 2014 ISIN 3Q 2014 ISIN 4Q 2014 Totale ISIN ISIN 1Q 2015 ISIN 2Q 2015 CAP. PROTETTO 17 18 14 20 12 64 27 CAP. Cond. PROTETTO 108 107 65 82 362 96 127 CAP. non PROTETTO 1 LEVA 0 0 0 0 0 0 0 TOTALE 156 127 122 86 94 429 113

del capitale a scadenza, a patto che non vengano violate delle barriere di prezzo che definirei profonde (fino al 40% di distanza dai livelli di strike).

Alcune economie dell'Eurozona stanno sorprendendo gli analisti evidenziando una crescita superiore alle stime. Come è possibile intercettare questo trend con i certificati?

La duttilità tipica dei certificati consente ai Bonus Certificates, con barriera continua o a discreta scadenza (Top Bonus) di esprimere il massimo potenziale in molteplici scenari di mercato. Se da un lato, riescono a offrire protezione in caso di turbolenza, dall'altro sono capaci di seguire con una buona reattività anche le fasi di rialzo. In alternativa esistono anche gli Sprint Certificates, pensati per l'investitore più propenso a esporsi sul

mercato azionario senza alcuna forma di protezione: questi infatti sostituiscono la tutela condizionata alla tenuta di una barriera con una forma di partecipazione in leva ai rialzi del sottostante: una buona soluzione per cavalcare le fasi positive del mercato.

Nel secondo trimestre del 2015 l'economia a stelle e strisce è cresciuta più delle attese e della stime preliminari. Quali strumenti utilizzerebbe per prendere posizione su questo mercato?

Mi dispiace ripetermi ma anche per questa esigenza vedo in un Top Bonus la soluzione migliore. In particolare il Top Bonus identificato dal codice Isin DE000HV4AS59, sull'indice S&P 500 prevede alla scadenza del 18 dicembre 2016 un rimborso fisso di 106 euro alla sola condizione che due giorni prima l'indice

ISIN EMESSI NEL 2° TRIMESTRE

■ CAPITALE NON PROTETTO 1,3%

LEVA 0%

2015: 156

americano chiuda a un livello non inferiore ai 1.789,42 punti della barriera; diversamente prevede il rimborso cosiddetto a benchmark, ovvero la liquidazione dei 100 euro nominali diminuiti dell'effettiva performance dell'indice a partire dallo strike iniziale dei 2.105,2 punti. Viene scambiato in area 93,5 euro con l'indice a 1.913 punti e pertanto sull'orizzonte temporale di circa 14 mesi è in grado di rendere il 13% circa con un margine di distanza dalla barriera del 7% circa. Naturalmente è una soluzione ideale per chi crede in un trend laterale o positivo del mercato americano.

Il petrolio è sceso ai minimi da sei anni a questa parte e la discesa non sembra interrompersi. Come è possibile sfruttare questo trend?

Unicredit ha quotato negli ultimi mesi diversi certificati che consentono di investire implicitamente sul petrolio attraverso l'indice S&P Gsci Crude Oil. Le soluzioni vanno dalla struttura Bonus a quella Express passando per due interessantissimi Cash Collect Autocallable, che anche in assenza di ripresa del prezzo del barile saranno in grado di rendere un flusso cedolare trimestrale del 2,5% e in più un rendimento in conto capitale di oltre il 10% alla scadenza naturale o anticipata per via di una quotazione inferiore alla pari.

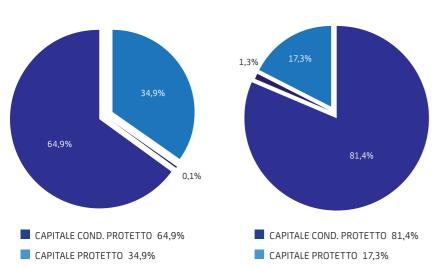
TOP COLLOCATO 1° TRIMESTRE 2015 Capitale Condizionatamente Protetto Express 33% Capitale Condizionatamente Protetto Digital 25% Capitale Condizionatamente Protetto Bonus 18%

COLLOCATO NEL 2° TRIMESTRE 2015: € 3.583,02 MILIONI

■ CAPITALE NON PROTETTO 0,1%

Fonte: elaborazione su dati Acen

LEVA 0%



Alla luce di uno scenario che negli ultimi mesi è stato particolarmente

frizzante, come si sono mossi gli inve-

stitori italiani?

Grazie all'attività costante del nostro Ufficio Studi abbiamo potuto osservare che gli investitori hanno deciso di affrontare la turbolenza di questi mesi rimanendo sul mercato azionario ma con strumenti caratterizzati da protezione condizionata alla tenuta di barriere valide solo a scadenza, a dimostrazione di quanto l'informazione sia stata in grado di far passare il messaggio che è proprio quando si alza la volatilità che si fanno gli affari migliori.

Certificate di UniCredit

I Certificate sono strumenti derivati cartolarizzati, la cui performance dipende dal movimento dell'attività sottostante. UniCredit è membro fondatore di ACEPI, l'Associazione Italiana Certificati e Prodotti di Investimento che promuove trasparenza e maggiore accessibilità in questo segmento. I certificati sono soluzioni di investimento molto flessibili ed offrono un'ampia varietà in termini di profili rischio-rendimento, durata di investimento e protezione del capitale. ACEPI suddivide i certificati in quattro macroclassi: strumenti a capitale protetto/garantito, strumenti a capitale condizionatamente protetto, strumenti a capitale non protetto e strumenti a leva.

Perché investire in Certificate?

Diversificazione. I Certificate permettono, anche con importi ridotti, di inserire nel portafoglio nuovi mercati e diverse indicizzazioni, coerentemente con il profilo di rischio dell'investitore.

Novità. Con un solo Certificate è possibile beneficiare delle performance derivanti da strategie di investimento altrimenti realizzabili solo attraverso l'operatività in opzioni, per lo più accessibile solo a investitori professionali.

Alternativa all'investimento azionario. Rispetto all'investimento diretto in azioni, permettono di personalizzare l'esposizione al rischio di mercato e partecipare alla performance del sottostante prescelto.

Investimento minimo contenuto. L'investimento minimo richiesto è di circa 50 euro per rendere più agevole agli investitori l'accesso al mondo dei Certificate.

Liquidità. I Certificate emessi da UniCredit Bank AG sono quotati sul mercato SeDeX di LSE-Borsa Italiana dalle 9.00 alle 17.25 o su CERT-X di EuroTLX dalle 9.00 alle 17.30. UniCredit (tramite UniCredit Bank AG), in qualità di market maker, si impegna a garantire la liquidità su tutti i Certificate di UniCredit, fornendo in modo continuativo proposte di acquisto e vendita.

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

BENCHMARK A LEVA SU INDICI

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

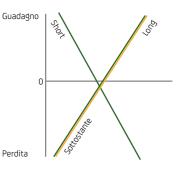
Con i Benchmark a Leva Fissa è possibile replicare, moltiplicando X3, X5 e X7, la performance giornaliera degli indici FTSE/MIB, DAX, EUROSTOXX50 e CAC40, sia in versione rialzista sia in versione ribassista (leva -3, -5, -7). L'effetto leva è ottenuto tramite l'utilizzo di indici a leva giornaliera calcolati da un agente di calcolo esterno per strategie di breve termine. Espongono parimenti a perdite amplificate.

CODICE ISIN	CODICE DI NEGOZIAZIONE	SOTTOSTANTE	MULTIPLO	SCADENZA	MERCATO
DE000HV8A5F5	UMIB7L	FTSE/MIB X7	0,002	16/11/18	SEDEX
DE000HV4AMP0	UMIBS7	FTSE/MIB X-7	3	22/04/16	SEDEX
DE000HV8A497	UCAC7L	CAC40 X7	0,006	16/11/18	SEDEX
DE000HV8A5B4	UDAX7L	DAX X7	0,003	16/11/18	SEDEX
DE000HV8A5D0	UE507L	EUROSTOXX50 X7	0,01	16/11/18	SEDEX
DE000HV8A489	UMIBS5	FTSE/MIB X-5	0,05	16/11/18	SEDEX
IT0006724782	UMIB5L	FTSE/MIB X5	0,003	15/09/17	SEDEX
DE000HV4AMA2	UMIBL5	FTSE/MIB X5	0,002	22/09/17	SEDEX
DE000HV4AMB0	UFIB5S	FTSE/MIB X-5	0,007	22/09/17	SEDEX
DE000HV8A422	UCAC5L	CAC40 X5	0,005	16/11/18	SEDEX
DE000HV8A430	UCAC5S	CAC40 X-5	1	16/11/18	SEDEX
DE000HV8A448	UDAX5L	DAX X5	0,005	16/11/18	SEDEX
DE000HV8A455	UDAX5S	DAX X-5	0,05	16/11/18	SEDEX
DE000HV8A463	UE505L	EUROSTOXX50 X5	0,01	16/11/18	SEDEX
DE000HV8A471	UE505S	EUROSTOXX50 X-5	0,03	16/11/18	SEDEX
IT0006724766	UMIB3L	FTSE/MIB X3	0,003	15/09/17	SEDEX
IT0006724774	UMIB3S	FTSE/MIB X -3	0,003	15/09/17	SEDEX
DE000HV4AL80	UMIBL3	FTSE/MIB X3	0,001	22/09/17	SEDEX
DE000HV4AL98	UMIBS3	FTSE/MIB X-3	0,05	22/09/17	SEDEX

Tutti i Benchmark Certificate a Leva sono stati richiamati dall'emittente con efficacia 23 Novembre 2015. I Benchmark sono strumenti finanziari strutturati a complessità molto elevata. Non è garantito il rimborso del capitale a scadenza.

Benchmark a Leva su indici

Nella versione long rendimento positivo in caso di rialzo del mercato e negativo in caso di ribasso del mercato (con effetto leva). Nella versione short rendimento positivo in caso di ribasso del mercato e negativo in caso di rialzo (con effetto leva). Capitale investito a rischio.



BONUS CAP CERTIFICATE

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

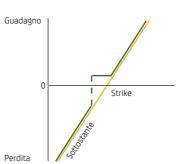
La strategia di investimento consente di ottenere un rendimento predefinito (Bonus), anche in caso di ribasso del sottostante, nel limite della Barriera, rinunciando alla partecipazione a eventuali performance superiori al livello del Bonus. Qualora durante la vita del prodotto il sottostante oltrepassasse il livello di Barriera, il Certificate ne replica linearmente l'andamento negativo.

BONUS CAP CERTIFICATE SU AZIONI ITALIANE ED ESTERE

CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	STRIKE	VALUTA	BARRIERA	BONUS		SCADENZA	QUOTAZIONE
DE000HV4AE48	A2A	0,849	EUR	0,6792	109	109	18/12/2015	SEDEX
DE000HV4ANH5	A2A	1,045	EUR	0,78375	113	113	17/06/2016	SEDEX
DE000HV4AAB5	ACTELION	114,8	EUR	86,1	107	107	18/12/2015	EUROTLX
DE000HV4AAC3	ACTELION	114,8	EUR	86,1	110	110	18/03/2016	EUROTLX
DE000HV4AAE9	ALIBABA ADR	109,17	EUR	81,8775	116	116	18/12/2015	EUROTLX
DE000HV4AAF6	ALIBABA ADR	109,17	EUR	76,419	115	115	18/03/2016	EUROTLX
DE000HV4AGG1	ALIBABA ADR	90,61	EUR	67,9575	125,5	125,5	16/12/2016	SEDEX
DE000HV4AWG8	AMAZON.COM	517,54	EUR	388,155	12A1	121	16/12/2016	EUROTLX
DE000HV8BF59	AMAZON.COM	321,93	EUR	241,4475	120	120	16/09/2016	EUROTLX
DE000HV4AGH9	AMAZON.COM	363,55	EUR	290,84	123	123	16/12/2016	SEDEX
DE000HV4AM30	AMAZON.COM	426,88	EUR	320,16	112	112	17/06/2016	SEDEX
DE000HV4AM48	AMAZON.COM	426,88	EUR	320,16	120	120	16/12/2016	SEDEX
DE000HV4AAG4	AMGEN	166,55	EUR	124,9125	106	106	18/12/2015	EUROTLX
DE000HV4AAH2	AMGEN	166,55	EUR	124,9125	109	109	18/03/2016	EUROTLX
E000HV4AAJ8	ANSALDO	8,44	EUR	5,908	106,5	106,5	18/03/2016	EUROTLX
DE000HV8BHG8	ANSALDO	9,505	EUR	6,5325	107,5	107,5	18/09/2015	EUROTLX
DE000HV8BHH6	ANSALDO	8,71	EUR	6,5325	111	111	18/12/2015	EUROTLX
DE000HV4AWH6	APPLE	112,31	EUR	84,2325	121	121	16/12/2016	EUROTLX
E000HV4AGJ5	APPLE	118,65	EUR	94,92	126	126	16/12/2016	SEDEX
E000HV4AM55	APPLE	125,26	EUR	93,945	111,5	111,5	17/06/2016	SEDEX
DE000HV4AM63	APPLE	125,26	EUR	93,945	121	121	16/12/2016	SEDEX
DE000HV4AAK6	ARCELORMITTAL	9,758	EUR	7,3185	108,5	108,5	18/12/2015	EUROTLX
DE000HV4AAL4	ARCELORMITTAL	9,758	EUR	7,3185	111	111	18/03/2016	EUROTLX
DE000HV4AW46	ARCELORMITTAL	6,592	EUR	4,944	132	132	16/12/2016	EUROTLX
0E000HV4AW53	ARCELORMITTAL	6,592	EUR	4,6144	145,5	145,5	15/12/2017	EUROTLX
E000HV4AAN0	ATLANTIA	19,75	EUR	14,8125	106	106	18/12/2015	EUROTLX
E000HV4AAP5	ATLANTIA	19,75	EUR	14,8125	108,5	108.5	18/03/2016	EUROTLX
E000HV4ANJ1	ATLANTIA	23,53	EUR	17,6475	109	109	17/06/2016	SEDEX
E000HV4AA03	AUTOGRILL	6,05	EUR	4.5375	107	107	18/12/2015	EUROTLX
E000HV4AAR1	AUTOGRILL	6,05	EUR	4,235	106,5	106,5	18/03/2016	EUROTLX
E000HV4ANK9	AUTOGRILL	8,7	EUR	6,525	111,5	111,5	17/06/2016	SEDEX
DE000HV4AAS9	AXA	19,2	EUR	14,4	106,5	106,5	18/12/2015	EUROTLX
DE000HV4AAT7	AXA	19.2	EUR	13.44	106.5	106.5	18/03/2016	EUROTLX
DE000HV4AW61	AXA	22,305	EUR	15,6135	125	125	15/12/2017	EUROTLX
DE000HV8A9S0	AXA	18,89	EUR	14,1675	123,5	123,5	15/01/2016	EUROTLX
DE000HV4AW79	AZIMUT HOLDING SPA	20,4	EUR	15,3	120	120	16/12/2016	EUROTLX
DE000HV4ANL7	AZIMUT HOLDING SPA	27.5178	EUR	22.0142	108	108	18/12/2015	SEDEX
DE000HV4ANM5	AZIMUT HOLDING SPA	27,5178	EUR	20,6384	116	116	16/12/2016	SEDEX
0E000HV4AW87	B POPEMILIA ROMAGNA	7,935	EUR	5,95125	121	121	16/12/2016	EUROTLX
DE000HV4AW95	B.POP.EMILIA ROMAGNA	7,935	EUR	5,5545	128	128	15/12/2017	EUROTLX
DE000HV4AE71	B.POP.EMILIA ROMAGNA	6,21	EUR	4,968	118	118	18/12/2015	SEDEX
DE000HV4AE89	B.POP.EMILIA ROMAGNA	6,21	EUR	4,968	138	138	16/12/2016	SEDEX
DE000HV4AE03	BANCA POP. MILANO	0,21	EUR	0.432375	112	112	18/09/2015	EUROTLX
DE000HV4AAV3	BANCA POP. MILANO	0,5765	EUR	0,432373	117	117	18/12/2015	EUROTLX
DE000HV4AAX9	BANCA POP. MILANO	0,5765	EUR	0,40355	117	117	18/03/2016	EUROTLX
DE000HV4AXA9	BANCA POP. MILANO	0,953	EUR	0,40333	124,5	124.5	16/12/2016	EUROTLX
DE000HV4AXA9	BANCA POP. MILANO	0,953	EUR	0,6671	136	136	15/12/2017	EUROTLX
DE000HV4AXB7	BANCA POP. MILANO	0,595	EUR	0,4165	121	121	18/12/2015	SEDEX
E000HV8BDN3	BANCA POP. MILANO	0,595	EUR	0,4165	132,5	132.5	18/12/2015	SEDEX
DE000HV4AE55	BANCA POP. MILANO	0,595	EUR	0,44625	117	117	18/12/2015	SEDEX
DE000HV4AE63	BANCA POP. MILANO	0,748	EUR	0,5964	134	134	16/12/2016	SEDEX
DEOOOHV4AE63	BANCA POP. MILANO	0,748	EUR	0,68475	134	134	17/06/2016	SEDEX
E000HV4ANNS E000HV4AA00	BANCO POPOLARE	14.67	EUR	7.42	109.5	109.5	18/09/2015	EUROTLX
						,-		
DE000HV4AA18	BANCO POPOLARE	10,6	EUR	7,42	117	117	18/12/2015	EUROTLX
DE000HV4AA26	BANCO POPOLARE	10,6	EUR	7,42	118	118	18/03/2016	EUROTLX
DE000HV4AXC5	BANCO POPOLARE	15,42	EUR	11,565	118,5	118,5	16/12/2016	EUROTLX
DE000HV4AXD3	BANCO POPOLARE	15,42	EUR	10,794	128,5	128,5	15/12/2017	EUROTLX
DE000HV8BGQ9	BANCO POPOLARE	14,67	EUR	8,2575	113	113	18/09/2015	EUROTLX
DE000HV8BGR7	BANCO POPOLARE	11,01	EUR	8,2575	117,5	117,5	18/12/2015	EUROTLX
DE000HV4AE97	BANCO POPOLARE	12,05	EUR	9,64	119	119	18/12/2015	SEDEX
DE000HV4AFA6	BANCO POPOLARE	12,05	EUR	9,64	141	141	16/12/2016	SEDEX

Bonus Cap su Azioni

Premio (Bonus) a scadenza sia per rialzo sia per moderato ribasso a condizione che il sottostante non scenda mai sotto il livello di barriera predeterminato durante la vita del prodotto. Eventuale versione con Cap.



CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	STRIKE	VALUTA	BARRIERA	BONUS	CAP	SCADENZA	QUOTAZIONE
DE000HV4ANP8	BANCO POPOLARE	14,34	EUR	10,755	114	114	17/06/2016	SEDEX
DE000HV4AA34	BANCO SANTANDER	7,14	EUR	5,355	107	107	18/12/2015	EUROTLX
DE000HV4AA42	BANCO SANTANDER	7,14	EUR	4,998	107	107	18/03/2016	EUROTLX
DE000HV4AA59	BAYER	116,95	EUR	87,7125	106	106	18/12/2015	EUROTLX
DE000HV4AA67	BAYER	116,95	EUR	87,7125	108	108	18/03/2016	EUROTLX
DE000HV8A9W2	BAYER	97,01	EUR	72,7575	116	116	18/03/2016	EUROTLX
DE000HV8BDT0	BAYER	100,8	EUR	80,64	112	112	18/12/2015	SEDEX
DE000HV4ANQ6	BAYER	127,4	EUR	95,55	111	111	17/06/2016	SEDEX
DE000HV4AAY7	BBVA	8,369	EUR	6,27675	106	106	18/12/2015	EUROTLX
DE000HV4AXE1	BBVA		EUR	5,5188	125	125	15/12/2017	EUROTLX
		7,884						
DE000HV4AA75	BMW	89,87	EUR	67,4025	105,5	105,5	18/12/2015	EUROTLX
DE000HV4ANR4	BMW	104,6	EUR	78,45	113	113	17/06/2016	SEDEX
DE000HV4AA83	BNP PARIBAS	49,865	EUR	34,9055	106,5	106,5	18/03/2016	EUROTLX
DE000HV4AXF8	BNP PARIBAS	55,55	EUR	38,885	127	127	15/12/2017	EUROTLX
DE000HV8BGV9	BNP PARIBAS	52,98	EUR	42,128	107,5	107,5	18/09/2015	EUROTLX
DE000HV8BGW7	BNP PARIBAS	52,66	EUR	39,495	108	108	18/12/2015	EUROTLX
DE000HV8BDU8	BNP PARIBAS	47,69	EUR	33,383	107,5	107,5	18/12/2015	SEDEX
DE000HV8BF67	BOEING	127,14	EUR	95,355	111,5	111,5	16/09/2016	EUROTLX
DE000HV4AWJ2	BP	340,2	EUR	255,15	115	115	16/12/2016	EUROTLX
DE000HV4AA91	BRUNELLO CUCINELLI	18,85	EUR	14,1375	112,5	112,5	18/12/2015	EUROTLX
DE000HV4ABA5	BRUNELLO CUCINELLI	18,85	EUR	13,195	112,5	112,5	18/03/2016	EUROTLX
DE000HV4AXG6	BRUNELLO CUCINELLI		EUR		117	117		
		16,1		12,075			16/12/2016	EUROTLX
DE000HV4ANS2	BRUNELLO CUCINELLI	16,66	EUR	12,495	108	108	17/06/2016	SEDEX
DE000HV8A9Z5	CARREFOUR	28,05	EUR	21,0375	122,5	122,5	15/01/2016	EUROTLX
DE000HV4AXH4	CNH IND	6,755	EUR	4,7285	134	134	15/12/2017	EUROTLX
DE000HV4AFB4	CNH IND	6,755	EUR	5,404	114	114	18/12/2015	SEDEX
DE000HV4AFC2	CNH IND	6,755	EUR	5,404	135	135	16/12/2016	SEDEX
DE000HV4AXJ0	CREDIT AGRICOLE	11,71	EUR	8,197	134	134	15/12/2017	EUROTLX
DE000HV8BDW4	CREDIT AGRICOLE	10	EUR	7	108,5	108,5	18/12/2015	SEDEX
DE000HV4AFD0	CREDIT AGRICOLE	10,995	EUR	8,796	133	133	16/12/2016	SEDEX
DE000HV8A943	DANONE	52,2	EUR	39,15	112	112	15/01/2016	EUROTLX
DE000HV8A4M4	-							
	DAX	9077,11	EUR	6807,8325	109	109	18/12/2015	EUROTLX
DE000HV4ABB3	DEUTSCHE BANK	25,905	EUR	19,42875	106,5	106,5	18/12/2015	EUROTLX
DE000HV4ABC1	DEUTSCHE BANK	25,905	EUR	18,1335	106,5	106,5	18/03/2016	EUROTLX
DE000HV4AXK8	DEUTSCHE BANK	26,24	EUR	18,368	126	126	15/12/2017	EUROTLX
DE000HV8BGX5	DEUTSCHE BANK	27,59	EUR	20,6925	106,5	106,5	18/12/2015	EUROTLX
DE000HV8BDX2	DEUTSCHE BANK	25,505	EUR	19,12875	109	109	18/12/2015	SEDEX
DE000HV4AFE8	DEUTSCHE BANK	27,22	EUR	21,776	127	127	16/12/2016	SEDEX
DE000HV8A968	DEUTSCHE TELEKOM	11,65	EUR	8,7375	117	117	18/03/2016	EUROTLX
DE000HV8BDV6	DIOR	127,4044	EUR	101,9235	111	111	18/12/2015	SEDEX
DE000HV4ABD9	E.ON	15,015	EUR	11,26125	106	106	18/12/2015	EUROTLX
DE000HV4AXL6	E.ON	9,719	EUR	7,28925	118,5	118,5	16/12/2016	EUROTLX
DE000HV4AXM4	E.ON	9,719	EUR	6,8033	130	130	15/12/2017	EUROTLX
DE000HV8A976	E.ON	13,775	EUR	10,33125	119	119	18/03/2016	EUROTLX
DE000HV4ANT0	E.ON	14,005	EUR	10,50375	113	113	17/06/2016	SEDEX
DE000HV4ANU8	E.ON	14,005	EUR	10,50375	119,5	119,5	16/12/2016	SEDEX
DE000HV4AWK0	EASYJET	1793	EUR	1255,1	116	116	15/12/2017	EUROTLX
DE000HV4ABE7	EDF	24,23	EUR	18,1725	105	105	18/12/2015	EUROTLX
DE000HV4ABF4	EDF	24,23	EUR	18,1725	107,5	107,5	18/03/2016	EUROTLX
DE000HV8A984	EDF	29,045	EUR	21,78375	114,5	114,5	15/01/2016	EUROTLX
DE000HV4ABG2	ENEL	3,786	EUR	2,8395	108	108	18/12/2015	EUROTLX
DE000HV4ABH0	ENEL	3,786	EUR	2,6502	108	108	18/03/2016	EUROTLX
DE000HV4AXN2	ENEL	4,044	EUR	3,033	115,5	115,5	16/12/2016	EUROTLX
DE000HV4AXP7	ENEL	4,044	EUR	2,8308	126	126	15/12/2017	EUROTLX
DE000HV8BGY3	ENEL	4,024	EUR	3,2848	109	109	18/09/2015	EUROTLX
DE000HV8BGZ0	ENEL	4,106	EUR	3,0795	109,5	109,5	18/12/2015	EUROTLX
DE000HV8BDZ7	ENEL	4,136	EUR	3,3088	114	114	18/12/2015	SEDEX
DE000HV4AFF5	ENEL	4,068	EUR	3,2544	120	120	15/07/2016	SEDEX
DE000HV8A4R3	ENEL GREEN POWER	1,72	EUR	1,29	118	118	18/12/2015	EUROTLX
DE000HV8BDY0	ENEL GREEN POWER	2,02	EUR	1,616	111	111	18/12/2015	SEDEX
DE000HV4ABU3	ENGIE	19,755	EUR	14,8163	106	106	18/12/2015	EUROTLX
DE000HV4ABV1	ENGIE	19,755	EUR	14,8163	108,5	108,5	18/03/2016	EUROTLX
DE000HV4AXQ5							16/12/2016	
	ENGIE	15,42	EUR	11,565	122	122		EUROTLX
DE000HV4AXR3	ENGIE	15,42	EUR	10,794	135	135	15/12/2017	EUROTLX
DE000HV4ABJ6	ENI	15,31	EUR	11,4825	107	107	18/12/2015	EUROTLX
DE000HV4ABK4	ENI	15,31	EUR	11,4825	110	110	18/03/2016	EUROTLX
DE000HV4AXS1	ENI	14,66	EUR	10,995	116,5	116,5	16/12/2016	EUROTLX
DE000HV4AXT9	ENI	14,66	EUR	10,262	123	123	15/12/2017	EUROTLX
	ENI	14,99	EUR	15,448	107	107	18/09/2015	SEDEX
DE000HV8BD02		15,65	EUR	12,52	108,5	108,5	16/10/2015	SEDEX
	ENI		20.1			128		SEDEX
DE000HV4AFG3	ENI FNI		FLIB					
DE000HV4AFG3 DE000HV4AFH1	ENI	15,65	EUR	12,52	128		16/12/2016	
DE000HV4AFG3 DE000HV4AFH1 DE000HV4ANV6	ENI ENI	15,65 16,77	EUR	13,416	106	106	18/12/2015	SEDEX
DE000HV4AFG3 DE000HV4AFH1 DE000HV4ANV6 DE000HV4ANW4	ENI ENI ENI	15,65 16,77 16,77	EUR EUR	13,416 12,5775	106 110	106 110	18/12/2015 17/06/2016	SEDEX SEDEX
DE000HV4AFG3 DE000HV4AFH1 DE000HV4ANV6 DE000HV4ANW4 DE000HV4ANX2	ENI ENI ENI ENI	15,65 16,77 16,77 16,77	EUR EUR EUR	13,416 12,5775 12,5775	106 110 118,5	106 110 118,5	18/12/2015 17/06/2016 16/12/2016	SEDEX SEDEX SEDEX
DE000HV4AFG3 DE000HV4AFH1 DE000HV4ANV6 DE000HV4ANW4 DE000HV4ANW2 DE000HV4ANW2	ENI ENI ENI ENI ERG	15,65 16,77 16,77 16,77 12,78	EUR EUR EUR	13,416 12,5775 12,5775 9,585	106 110 118,5 114,5	106 110 118,5 114,5	18/12/2015 17/06/2016 16/12/2016 16/12/2016	SEDEX SEDEX SEDEX EUROTLX
DE000HV4AFG3 DE000HV4AFH1 DE000HV4ANV6 DE000HV4ANW4 DE000HV4ANW2 DE000HV4ANW2	ENI ENI ENI ENI	15,65 16,77 16,77 16,77	EUR EUR EUR	13,416 12,5775 12,5775	106 110 118,5	106 110 118,5	18/12/2015 17/06/2016 16/12/2016	SEDEX SEDEX SEDEX
DE000HV4AFG3 DE000HV4AFH1 DE000HV4ANV6 DE000HV4ANW4 DE000HV4ANX2 DE000HV4AXU7 DE000HV4AFJ7	ENI ENI ENI ENI ERG	15,65 16,77 16,77 16,77 12,78	EUR EUR EUR	13,416 12,5775 12,5775 9,585	106 110 118,5 114,5	106 110 118,5 114,5	18/12/2015 17/06/2016 16/12/2016 16/12/2016	SEDEX SEDEX SEDEX EUROTLX
DE000HV8BD02 DE000HV4AFG3 DE000HV4AFH1 DE000HV4ANW4 DE000HV4ANW4 DE000HV4ANW2 DE000HV4ANU7 DE000HV4AFF5 DE000HV4AFF5 DE000HV8BGN6	ENI ENI ENI ENI ENI ERG ERG	15,65 16,77 16,77 16,77 12,78 10,74	EUR EUR EUR EUR	13,416 12,5775 12,5775 9,585 8,592	106 110 118,5 114,5 111	106 110 118,5 114,5 111	18/12/2015 17/06/2016 16/12/2016 16/12/2016 18/12/2015	SEDEX SEDEX SEDEX EUROTLX SEDEX
DE000HV4AFG3 DE000HV4AFH1 DE000HV4ANV6 DE000HV4ANW4 DE000HV4ANW4 DE000HV4ANW7 DE000HV4AFB17 DE000HV4AFK5 DE000HV4BGN6	ENI ENI ENI ENI ERG ERG ERG EXXON	15,65 16,77 16,77 16,77 12,78 10,74 10,74 94,25	EUR EUR EUR EUR EUR EUR EUR EUR	13,416 12,5775 12,5775 9,585 8,592 8,592 70,6875	106 110 118,5 114,5 111 134 107	106 110 118,5 114,5 111 134 107	18/12/2015 17/06/2016 16/12/2016 16/12/2016 18/12/2015 16/12/2016 16/09/2016	SEDEX SEDEX SEDEX EUROTLX SEDEX SEDEX SEDEX EUROTLX
DE000HV4AFG3 DE000HV4AFH1 DE000HV4ANW4 DE000HV4ANW4 DE000HV4ANW2 DE000HV4ANW17 DE000HV4AFJ7 DE000HV4AFS DE000HV4AFS DE000HV4BGN6 DE000HV4WL8	ENI ENI ENI ENI ENI ERG ERG ERG EXXON FACEBOOK	15,65 16,77 16,77 16,77 12,78 10,74 10,74 94,25 89,53	EUR EUR EUR EUR EUR EUR EUR EUR EUR	13,416 12,5775 12,5775 9,585 8,592 8,592 70,6875 67,1475	106 110 118,5 114,5 111 134 107 124	106 110 118,5 114,5 111 134 107 124	18/12/2015 17/06/2016 16/12/2016 16/12/2016 18/12/2015 16/12/2016 16/09/2016 16/12/2016	SEDEX SEDEX SEDEX EUROTLX SEDEX SEDEX SEDEX EUROTLX EUROTLX
DE000HV4AFG3 DE000HV4AFH1 DE000HV4ANW6 DE000HV4ANW4 DE000HV4ANW2 DE000HV4ANU7 DE000HV4AFI7 DE000HV4AFK5	ENI ENI ENI ENI ERG ERG ERG EXXON	15,65 16,77 16,77 16,77 12,78 10,74 10,74 94,25	EUR EUR EUR EUR EUR EUR EUR EUR	13,416 12,5775 12,5775 9,585 8,592 8,592 70,6875	106 110 118,5 114,5 111 134 107	106 110 118,5 114,5 111 134 107	18/12/2015 17/06/2016 16/12/2016 16/12/2016 18/12/2015 16/12/2016 16/09/2016	SEDEX SEDEX SEDEX EUROTLX SEDEX SEDEX SEDEX EUROTLX

CERTIFICATE

CODICE SIN SOTTOTANTE STRIKE VALUTA BARRIERA BONUS CAP SCADENZA QUOTAZION SOSE CODICINARACO TERRACROM 2066 EUR \$58,1375 197 119 120 161,072016 EUROTIX CODICINARACO TERRACROM 23,42 EUR 17,565 120 1									
DECODO-HAMANG FERRAGAMO 23-62 EUR 15-56 120 120 101 120 12	CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	STRIKE	VALUTA	BARRIERA	BONUS	CAP	SCADENZA	QUOTAZIONE
DECOMONAMON FERRAGAMO 23.42 FIR 15.965 120					-				
DECODOMAPAPS									
DECOMOM-MARPM FERREGAMO					-				
DECODO-MARAMON FILE-TCA 11,24 UR									
DECOMONHAMPS					-				
DECOMONAMEN FAIF CA						-			
DECOMOM-MISSON PARIFICA 12:9									
DECOMONAMAN FAMICCANCA 12,05 EUR 6,0075 114,5 11									
DECODOM/ARM FIAT-CA 12.05 EUR 9.64 112 112 161/12/2015 SCDEX DECODOM/ARMON FIAT-CA 13.08 EUR 10.464 114 114 191/12/015 SCDEX DECODOM/ARMON FIAT-CA 13.08 EUR 9.91 121 121 17/07/015 SCDEX DECODOM/ARMON FIAT-CA 13.08 EUR 9.91 121 121 17/07/015 SCDEX DECODOM/ARMON FIAT-CA 13.08 EUR 9.91 126 126 161/12/2016 SCDEX DECODOM/ARMON FIAT-CA 12.43 EUR 5.7525 10.93 13/07/015 EUROTU DECODOM/ARMON FIAM-CCANICA 12.43 EUR 5.7525 10.93 13/07/015 EUROTU DECODOM/ARMON FIAM-CCANICA 7.67 EUR 5.7525 113 113 181/12/2015 EUROTU DECODOM/ARMON FIAM-CCANICA 7.67 EUR 5.7525 113 113 181/12/2015 EUROTU DECODOM/ARMON FIAM-CCANICA 7.67 EUR 5.7525 113 113 181/12/2015 EUROTU DECODOM/ARMON FIAM-CCANICA 7.67 EUR 5.7634 113 115 161/12/2016 EUROTU DECODOM/ARMON FIAM-CCANICA 11,79 EUR 6.84425 116 116 161/12/2016 EUROTU DECODOM/ARMON FIAM-CCANICA 12,77 EUR 5.86875 116 116 17/07/2016 EUROTU DECODOM/ARMON FIAM-CCANICA 9.77 EUR 5.86875 116 116 17/07/2016 EUROTU DECODOM/ARMON FIAM-CCANICA 9.77 EUR 7.816 112.5 181/12/2015 SCDEX DECODOM/ARMON FIAM-CCANICA 9.77 EUR 7.816 112.5 115 115 116 117/2015 SCDEX DECODOM/ARMON FIAM-CCANICA 9.77 EUR 7.816 112.5 105 105/07/2016 EUROTU DECODOM/ARMON FIAM-CCANICA 9.77 EUR 7.816 112.5 105 105/07/2016 EUROTU DECODOM/ARMON FIAM-CCANICA 9.77 EUR 7.816 112.5 105 105/07/2016 EUROTU DECODOM/ARMON FIAM-CCANICA 9.77 EUR 7.816 112.5 105/07/2016 EUROTU DECODOM	DE000HV8BG09	FIAT-FCA	13,24	EUR	6,0075	111	111	18/09/2015	EUROTLX
DECORDINAMAMIN			-						
DECORO-WAMAND		-							
DEDODOHAMARIZ			-						
DECODOM-MANDS FAMT-CAN 13.08 EUR 9.81 126 126 161/12/0016 SEDEX DECODOM-MARST FRANCECANICA 7.67 EUR 5.7525 109.5 180/30/2016 EUROTIX DECODOM-MARST FRANCECANICA 7.67 EUR 5.7525 109.5 13.3 113 139/12/0015 EUROTIX DECODOM-MARST FRANCECANICA 7.67 EUR 5.7525 113 113 139/12/0015 EUROTIX DECODOM-MANDY FRANCECANICA 11.79 EUR 8.8425 118 118 161/12/0016 EUROTIX DECODOM-MANDY FRANCECANICA 11.79 EUR 8.8425 118 118 161/12/0016 EUROTIX DECODOM-MANDY FRANCECANICA 7.950 EUR 5.62875 116.5 181/12/0015 EUROTIX DECODOM-MARDY FRANCECANICA 7.950 EUR 5.62875 116.5 181/12/0015 EUROTIX DECODOM-MARDY FRANCECANICA 7.950 EUR 5.62875 116.5 181/12/0015 EUROTIX DECODOM-MARDY FRANCECANICA 9.77 EUR 7.816 129.9 129.9 162/2018 SEDEX DECODOM-MARDY FRANCECANICA 11.2 EUR 8.4 118 116 1706/2016 SEDEX DECODOM-MARDY FRANCECANICA 11.2 EUR 8.4 118 115 1706/2016 SEDEX DECODOM-MARDY GENERAL 16.73 EUR 12.7575 105.5 105.5 100.92/016 EUROTIX DECODOM-MARDY GENERAL 16.73 EUR 12.7575 105.5 105.5 100.92/016 EUROTIX DECODOM-MARDY GENERAL 16.73 EUR 12.7575 105.5 105.5 100.92/016 EUROTIX DECODOM-MARDY GENERAL 16.73 EUR 12.7575 105.5 105.5 100.92/016 EUROTIX DECODOM-MARDY GENERAL 16.73 EUR 12.7575 105.5 105.5 100.92/016 EUROTIX DECODOM-MARDY GENERAL 16.73 EUR 12.7575 105.5 105.5 100.92/016 EUROTIX DECODOM-MARDY GENERAL 16.73 EUR 12.7575 105.5 105.5 100.92/016 EUROTIX DECODOM-MARDY GENERAL 16.73 EUR 12.7575 105.5 105.5 100.92/016 EUROTIX DECODOM-MARDY GENERAL 16.73 EUR 12.7575 105.5 105.5 EUROTIX DECODOM-MARDY GENERAL 16.73 EUR 12.7575 EUROTIX DECODOM-MARDY GENERAL 16.73 EUR 12.7575 EUROTIX DECODOM-MARDY GENERAL 16.73 EUROTIX EUROTIX DECODOM-MARDY GENERAL 16.73 EU					-, -				
DECODIFFYARDS FINIMECCANICA 7.67 EUR 5.7525 113 113 18/12/2015 EUROTIX DECODIFFYARDS FINIMECCANICA 11.79 EUR 8,3462 118 118 16/12/2016 EUROTIX DECODIFFYARDS FINIMECCANICA 11.79 EUR 8,2452 118 118 16/12/2015 EUROTIX DECODIFFYARDS FINIMECCANICA 12.43 EUR 5.62875 112.5 112.5 18/03/2015 EUROTIX DECODIFFYARDS FINIMECCANICA 12.43 EUR 5.62875 112.5 112.5 18/03/2015 EUROTIX DECODIFFYARDS FINIMECCANICA 7.77 EUR 7.816 122.5 125.5 18/12/2015 SEDEX DECODIFFYARDS FINIMECCANICA 9.77 EUR 7.816 122.5 125.5 18/12/2015 SEDEX DECODIFFYARDS FINIMECCANICA 9.77 EUR 7.816 122.5 125.5 18/12/2015 SEDEX DECODIFFYARDS FINIMECCANICA 9.77 EUR 7.816 122.5 125.5 18/12/2015 SEDEX DECODIFFYARDS FINIMECCANICA 9.77 EUR 7.816 122.5 125.5 18/12/2015 SEDEX DECODIFFYARDS GENERAL 1.70 EUR 12.7575 10.5.5 10.50 10.50 EUROTIX DECODIFFYARDS GENERAL 1.70 EUR 12.7575 10.5.5 10.50 10.50 EUROTIX DECODIFFYARDS GENERAL 1.6.73 EUR 12.5475 118 118 117/05/2016 EUROTIX DECODIFFYARDS GENERAL 16.73 EUR 12.5475 118 118 117/05/2016 EUROTIX DECODIFFYARDS GENERAL 16.83 EUR 12.5475 118 118 117/05/2016 EUROTIX DECODIFFYARDS GENERAL 16.83 EUR 12.5475 118 118 117/05/2016 EUROTIX DECODIFFYARDS MIDTEX 23.05 EUR 17.62875 10.65 10.65 10.672/2016 EUROTIX DECODIFFYARDS MIDTEX 23.05 EUR 17.62875 10.65 10.65 10.672/2016 EUROTIX DECODIFFYARDS MIDTEX 23.05 EUR 17.62875 10.65 10.65 10.672/2016 EUROTIX DECODIFFYARDS MIDTEX 23.05 EUR 17.62875 10.65 10.65 10.672/2016 EUROTIX DECODIFFYARDS MIDTEX ASSAPBATIO 2.356 EUR 17.62875 10.65 10.65 10.672/2016 EUROTIX DECODIFFYARDS MITEX SARPAROLO 2.356 EUR 17.62875 10.65 10.65 18.072/2016 EUROTIX DECODIFFYARDS MITEX SARPAROLO 2.368 EUR 1.64287 11									
DEODDHYAMOR FINMECCANICA 17.79 EUR 5.369 11.35 11.35 11.8012/2016 EUROTUX EURODHYAMOR FINMECCANICA 11.79 EUR 8.253 12.6 12.6 15/12/2017 EUROTUX EURODHYAMOR FINMECCANICA 12.73 EUR 8.253 12.6 12.6 15/12/2017 EUROTUX EURODHYAMOR FINMECCANICA 12.73 EUR 5.62875 11.55 11.25 11.870/2015 EUROTUX EUROTUX EURODHYAMOR FINMECCANICA 7.505 EUR 5.62875 11.55 11.25 11.870/2015 EUROTUX EURODHYAMOR FINMECCANICA 7.707 EUR 7.816 11.25 11.25 11.871/27015 EUROTUX EURODHYAMOR FINMECCANICA 12.2 EUR 8.4 11.6 11.6 11.871/27015 EUROTUX EURODHYAMOR FINMECCANICA 11.2 EUR 8.4 11.6 11.6 11.6 11.6 11.6 EUROTUX EUROTUX EURODHYAMOR EURODHYAMOR EUROTUX EUROTUX EURODHYAMOR EUROTUX EUROTUX EUROTUX EURODHYAMOR EUROTUX EUROTUX EUROTUX EURODHYAMOR EUROTUX EUROTUX EUROTUX EUROTUX EUROTUX EURODHYAMOR EUROTUX EUROTU	DE000HV4ABR9	FINMECCANICA	12,43	EUR	5,7525	109,5	109,5	18/09/2015	EUROTLX
DEODOPHAMANG FINMECCANICA 11,79 EUR 8,8425 118 118 161/2/2015 EUROTIX DEODOPHAMANG FINMECCANICA 12,43 EUR 5,62875 11,25 11,25 118/09/2015 EUROTIX DEODOPHAMBHO FINMECCANICA 7,75 EUR 5,62875 11,25 11,25 118/09/2015 EUROTIX DEODOPHAMANG FINMECCANICA 9,77 EUR 7,816 12,25 129,5 181/2/2015 SEDEX DEODOPHAMANG FINMECCANICA 9,77 EUR 7,816 12,25 129,5 181/2/2015 SEDEX DEODOPHAMANG FINMECCANICA 11,2 EUR 8,4 116 116 17/09/2016 SEDEX DEODOPHAMANG FINMECCANICA 11,2 EUR 8,4 116 116 17/09/2016 SEDEX DEODOPHAMANG FINMECCANICA 11,2 EUR 12,7575 10,55 10,55 119/03/2016 EUROTIX DEODOPHAMANG GENERALI 17,01 EUR 12,7575 10,55 10,55 119/03/2016 EUROTIX DEODOPHAMANG GENERALI 16,73 EUR 12,5475 118 118 17/09/2016 EUROTIX DEODOPHAMANG GENERALI 16,73 EUR 12,5475 118 118 17/09/2016 EUROTIX DEODOPHAMANG GENERALI 16,73 EUR 12,5475 118 118 17/09/2016 EUROTIX DEODOPHAMANG GENERALI 16,33 EUR 13,064 107 107 181/20/2015 EUROTIX DEODOPHAMANG MOITEK 23,05 EUR 17,2875 10,55 10,55 18/03/2016 EUROTIX DEODOPHAMANG MOITEK 23,05 EUR 17,2875 10,55 10,55 18/03/2016 EUROTIX DEODOPHAMANG MOITEK 23,05 EUR 17,2875 10,55 10,55 18/03/2016 EUROTIX DEODOPHAMANG MOITEK 23,05 EUR 17,2875 10,55 10,55 18/03/2016 EUROTIX DEODOPHAMANG MOITEK 23,05 EUR 17,2875 10,55 10,55 18/03/2016 EUROTIX DEODOPHAMANG MOITEK 23,05 EUR 17,2875 10,55 10,55 18/03/2016 EUROTIX DEODOPHAMANG MITESA SAMPAUO 2,356 EUR 1,469 115 115 18/03/2016 EUROTIX DEODOPHAMANG MITESA SAMPAUO 2,356 EUR 1,477 111 111 18/03/2015 EUROTIX DEODOPHAMANG MITESA SAMPAUO 3,20 EUR 2,460 122 122 16/12/2016 EUROTIX DEODOPHAMANG MITESA SAMPAUO 3,20 EUR 1,477 117 117 118/03/2016 EUROTIX DEODOPHAMANG MITESA SAMPAUO									
DEDOOM-MANCE FINNECCANICA 11.79 EUR 8.253 12.6 12.6 15.12/2017 EUROTUX EUROT			-			-			
DEDOOH/MBRICT FINMECCANICA 12.43 EUR 5.62875 11.25 11.909/2015 EUROTIX DEDOOH/MARPIN FINMECCANICA 7.07 EUR 7.816 112.5 112.5 118/12/2015 SEDEX DEDOOH/MARPIN FINMECCANICA 9.77 EUR 7.816 112.5 112.5 118/12/2015 SEDEX DEDOOH/MARPIN FINMECCANICA 9.77 EUR 7.816 112.5 112.5 118/12/2015 SEDEX DEDOOH/MARPIN FINMECCANICA 11.2 EUR 8.4 116 116 17/06/2016 SEDEX DEDOOH/MARPIN FINMECCANICA 11.2 EUR 8.4 116 116 17/06/2016 SEDEX DEDOOH/MARPIN GENERAL 17.01 EUR 12.7575 10.55 10.031/2016 EUROTIX DEDOOH/MARPIN GENERAL 17.01 EUR 12.7575 10.55 10.031/2016 EUROTIX DEDOOH/MARPIN GENERAL 16.73 EUR 12.5475 118 118 17/06/2016 EUROTIX DEDOOH/MARPIN GENERAL 16.73 EUR 12.5475 118 118 17/06/2016 EUROTIX DEDOOH/MARPIN GENERAL 16.73 EUR 12.5475 118 118 17/06/2016 EUROTIX DEDOOH/MARPIN GENERAL 16.86 EUR 12.5475 118 118 17/06/2016 EUROTIX DEDOOH/MARPIN MONTEX 23.05 EUR 12.6475 116 116 18/12/2015 SEDEX DEDOOH/MARPIN MONTEX 23.05 EUR 12.2875 10.65 10.65 18/03/2016 EUROTIX DEDOOH/MARPIN MONTEX 23.05 EUR 12.2875 10.65 10.65 18/03/2016 EUROTIX DEDOOH/MARPIN MONTEX 23.05 EUR 12.2875 10.65 10.65 18/03/2016 EUROTIX DEDOOH/MARPIN MONTEX 23.05 EUR 12.2875 10.65 10.65 18/03/2016 EUROTIX DEDOOH/MARPIN MONTEX 23.05 EUR 12.2875 10.65 10.65 18/03/2016 EUROTIX DEDOOH/MARPIN MONTEX 23.05 EUR 12.2875 10.65 10.65 18/03/2016 EUROTIX DEDOOH/MARPIN MONTEX 23.05 EUR 12.2875 10.65 10.65 18/03/2016 EUROTIX			-						
DECODOHAMARN FIRMECCANICA 9.77 EUR 7.816 11.25 18.12/2015 SEPEX SERIONOMAMARN FIRMECCANICA 11.2 EUR 8.4 116 116 17.06/2016 SEPEX SEPEX SERIONOMAMARN FIRMECCANICA 11.2 EUR 8.4 116 116 17.06/2016 SEPEX SEPEX SERIONOMAMARN GENERAL 16.73 EUR 12.7575 10.5 10.5 10.5 10.6 10.0 10.					•				
DEDODHAMARP FINMECCANICA 9.77 EUR 7.915 129.5 16.12/2016 SEDEX DEDODHAMARP FINMECCANICA 11.2 EUR 8.4 11.6 11.6 17.06/2016 EURDTIX 17.06/2016 EURD	DE000HV8BHD5	FINMECCANICA	7,505	EUR	5,62875	116,5	116,5	18/12/2015	EUROTLX
DECOOM-MANIS FIRMECCANICA 11.2 EUR 8.4 116 116 17/06/2016 SEDEX SECOOM-MASSINE GENERAL 17.01 EUR 12.7375 105.5 105.5 18/03/2016 EUROTIX SECOOM-MASSINE GENERAL 16.73 EUR 12.7375 112 112 15/01/2016 EUROTIX SECOOM-MASSINE GENERAL 16.73 EUR 12.5475 118 118 11/06/2016 EUROTIX SECOOM-MASSINE GENERAL 16.33 EUR 12.5475 118 118 11/06/2016 EUROTIX SECOOM-MASSINE GENERAL 16.33 EUR 12.5475 118 118 11/06/2016 EUROTIX SECOOM-MASSINE GENERAL 16.33 EUR 12.5475 118 118 11/06/2016 EUROTIX SECOOM-MASSINE GENERAL 16.33 EUR 12.5475 105.5 105.5 18/12/2015 EUROTIX SECOOM-MASSINE GENERAL 16.33 EUR 17.8475 105.5 105.5 18/12/2015 EUROTIX SECOOM-MASSINE GENERAL 16.33 EUR 17.8475 105.5 105.5 105.5 105.7 107.5 107	DE000HV4AFN9	FINMECCANICA	9,77	EUR	7,816	112,5	112,5	18/12/2015	SEDEX
DECODOHYAMAPS GENERAL ELECTRIC 25.55 EUR 19.16.25 10.8 10.98 16.09/20.16 EUROTIX DECODOHYAMAPS GENERAL 17.01 EUR 12.7375 11.05.5 10.55 10.55 10.50					•	-			
DECODOH/MARMA GENERAL 17,01 EUR 12,7875 105,5 105,5 18/03/2016 EURDTLY DECODOH/MARGNE GENERAL 16,73 EUR 12,5875 112 112 15/07/2016 EURDTLY DECODOH/MARGNE GENERAL 16,73 EUR 12,5875 118 118 17/06/2016 EURDTLY DECODOH/MARGNE GENERAL 16,83 EUR 13,064 107 107 18/12/2015 EURDTLY DECODOH/MARGNE GENERAL 16,86 EUR 12,2875 105 105 18/12/2015 EURDTLY DECODOH/MARGNE INDITEX 23,05 EUR 12,2875 105,5 106,5 103/02/2016 EURDTLY DECODOH/MARGNE INDITEX 23,05 EUR 12,2875 105,5 106,5 103/02/2016 EURDTLY DECODOH/MARGNE ING 13,41 EUR 10,0575 122 122 10,122/2017 EURDTLY DECODOH/MARGNE ING 13,41 EUR 10,0575 128 122 10,122/2017 EURDTLY DECODOH/MARGNE INTESA SANPADLO 2,356 EUR 1,767 115 115 18/12/2017 EURDTLY DECODOH/MARGNE INTESA SANPADLO 3,260 EUR 1,767 115 115 18/12/2016 EURDTLY DECODOH/MARGNE INTESA SANPADLO 3,260 EUR 2,406 132 122 15/12/2016 EURDTLY DECODOH/MARGNE INTESA SANPADLO 3,260 EUR 2,406 132 122 15/12/2016 EURDTLY DECODOH/MARGNE INTESA SANPADLO 3,260 EUR 2,406 132 132 15/12/2016 EURDTLY DECODOH/MARGNE INTESA SANPADLO 3,260 EUR 2,406 132 135 135 13/12/2016 EURDTLY DECODOH/MARGNE INTESA SANPADLO 3,260 EUR 2,406 132 132 13/12/2016 EURDTLY DECODOH/MARGNE INTESA SANPADLO 3,260 EUR 2,406 132 132 13/12/2016 EURDTLY DECODOH/MARGNE INTESA SANPADLO 3,260 EUR 2,406 132 135 13/12/2016 EURDTLY DECODOH/MARGNE INTESA SANPADLO 3,260 EUR 2,406 132 135 13/12/2016 EURDTLY DECODOH/MARGNE INTESA SANPADLO 2,46 EUR 1,773 115 115 18/12/2016 EURDTLY DECODOH/MARGNE INTESA SANPADLO 2,64 EUR 2,112 117,5 117,5 18/12/2015 SEDEX DECODOH/MARGNE INTESA SANPADLO 2,64 EUR 2,112 117,5 117,5 18/12/2015 SEDEX DECODOH/MARGNE INTESA SANPADLO 3,64 EUR 2,406 130 130 130 16/12/2016 SEDEX DECODOH/			-						
DECOON-MARAGE									
DECOON-WASAP2					· ·				
DECOOPHYABGIZ GENERAL	,								
DECOGNI-WARRIY NINTEX 23.05 EUR 17.2875 105 105 1871/27015 EUROTIX DECOGNI-WARRIY NINTEX 23.05 EUR 17.2875 106.5 106.5 1870/27016 EUROTIX DECOGNI-WARRIY NINTEX 23.05 EUR 17.0875 122 122 1671/27016 EUROTIX DECOGNI-WARRIY NINTEX SANPADIO 2.366 EUR 1.767 115 115 1871/27015 EUROTIX DECOGNI-WARRIY NITESA SANPADIO 2.366 EUR 1.767 115 115 1870/27016 EUROTIX DECOGNI-WARRIY NITESA SANPADIO 2.366 EUR 1.767 115 115 1870/27016 EUROTIX DECOGNI-WARRIY NITESA SANPADIO 3.208 EUR 2.406 122 122 1671/27016 EUROTIX DECOGNI-WARRIY NITESA SANPADIO 3.208 EUR 2.406 122 122 1671/27016 EUROTIX DECOGNI-WARRIY NITESA SANPADIO 3.208 EUR 2.406 122 122 1671/27016 EUROTIX DECOGNI-WARRIY NITESA SANPADIO 3.208 EUR 2.406 122 135 1571/27017 EUROTIX DECOGNI-WARRIY NITESA SANPADIO 3.208 EUR 2.406 122 135 1571/27017 EUROTIX DECOGNI-WARRIY NITESA SANPADIO 3.208 EUR 2.406 115 115 1871/27017 EUROTIX DECOGNI-WARRIY NITESA SANPADIO 3.208 EUR 1.6733 115 115 1871/27015 EUROTIX DECOGNI-WARRIY NITESA SANPADIO 3.208 EUR 1.773 115 115 1871/27015 EUROTIX DECOGNI-WARRIY NITESA SANPADIO 2.178 EUR 1.6335 116.5 116.5 1871/27015 EUROTIX DECOGNI-WARRIY NITESA SANPADIO 2.64 EUR 2.112 117.5 117.5 117.5 1871/27015 EUROTIX DECOGNI-WARRIY NITESA SANPADIO 3.074 EUR 2.3055 130 130 1671/27016 EDEDA DECOGNI-WARRIY NITESA SANPADIO 3.074 EUR 2.3055 130 130 1671/27016 EDEDA DECOGNI-WARRIY NITESA SANPADIO 3.074 EUR 2.3055 130 130 1671/27016 EDEDA DECOGNI-WARRIY NITESA SANPADIO 3.074 EUR 2.3055 130 130 1671/27016 EDEDA DECOGNI-WARRIY NITESA SANPADIO 3.074 EUR 2.3055 130 130 1671/27016 EDEDA DECOGNI-WARRIY NITESA SANPADIO 3.074 EUR 2.3055 130 130 1671/27016 EDEDA DECOGNI-WARRIY NITESA SA	DE000HV8BG25	GENERALI	16,33	EUR	13,064	107	107	18/12/2015	EUROTLX
DECODOH-WARKY									
DECOORHYAARVAN NIG									
DECODIN-VARANII					·	-			
DECODINAYARDOS INTESA SANPADLO 2,356 EUR 1,767 115 115 18/12/2015 ELROTIX DECODHYARBIZ INTESA SANPADLO 3,22 EUR 1,767 111 111 118/09/2015 EUROTIX DECODHYARAZS INTESA SANPADLO 3,20 EUR 2,406 122 122 16/12/2016 EUROTIX DECODHYARAZS INTESA SANPADLO 3,20 EUR 2,466 122 122 16/12/2016 EUROTIX DECODOHYABASS INTESA SANPADLO 3,20 EUR 1,773 111 111 18/09/2015 EUROTIX DECODHYABOYA INTESA SANPADLO 2,164 EUR 1,733 115 115 18/12/2015 SEDEX DECODHYABOYA INTESA SANPADLO 2,64 EUR 2,112 142,5 142,5 18/12/2015 SEDEX DECODHYABOYA INTESA SANPADLO 2,64 EUR 2,112 142,5 142,5 18/12/2015 SEDEX DECODHYABOYA INTESA SANPADLO 3,074 </td <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td>*</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td>					*				
DECOOM-VARAZ22									
DECOID-HVAANZ9	DE000HV4AB17	INTESA SANPAOLO	2,356	EUR	1,6492	115	115	18/03/2016	EUROTLX
DEDOINHAMAS37 INTESA SANPADLO 3.208 EUR 2.2456 1.35 1.35 1.5/12/2017 EUROTIX DEDOINHABGG33 INTESA SANPADLO 2.364 EUR 1,773 111 111 18/10/2015 EUROTIX DEDOOHYBBG41 INTESA SANPADLO 2.178 EUR 1,773 115 115 115 115 115 115 EUROTIX DEDOOHYBBC42 INTESA SANPADLO 2.178 EUR 1,6335 116,5 116,5 18/12/2015 SEDEX DEDOOHYARD INTESA SANPADLO 2.64 EUR 2.112 117,5 117,5 117,5 18/12/2015 SEDEX DEDOOHYARRO INTESA SANPADLO 2.64 EUR 2.112 117,5 117,5 117,5 117,5 117,5 SEDEX DEDOOHYARRO INTESA SANPADLO 3.074 EUR 2.3055 130 130 16/12/2016 SEDEX DEDOOHYARNO INTESA SANPADLO 3.074 EUR 2.3055 130 130 16/12/2016 SEDEX DEDOOHYARNO INTESA SANPADLO 3.074 EUR 2.3055 130 130 16/12/2016 SEDEX DEDOOHYARNAS LVMH 147,8 EUR 110,85 118,5 118,5 18/12/2015 SEDEX DEDOOHYARNAS LVMH 147,8 EUR 110,85 118,5 118,5 18/12/2016 EUROTIX DEDOOHYARNAS LVMH 128,5605 EUR 96,4204 112 112 15/012/2016 EUROTIX DEDOOHYARNAS LVMH 158,59 EUR 116,925 108 108 17/06/2016 SEDEX DEDOOHYARNAS MASTERCARD 92,05 EUR 69,0375 107 107 17/06/2016 SEDEX DEDOOHYARNAS MEDIASET 4,4 EUR 3,3 122,5 122,5 16/12/2015 EUROTIX DEDOOHYARNAS MEDIASET 4,524 EUR 3,39 118 118 17/06/2016 SEDEX DEDOOHYARNAS MEDIASET 4,524 EUR 3,393 118 118 17/06/2016 SEDEX DEDOOHYARNAS MEDIASET 4,524 EUR 3,393 118 118 17/06/2016 SEDEX DEDOOHYARNAS MEDIASET 4,524 EUR 3,393 118 118 17/06/2016 SEDEX DEDOOHYARNAS MEDIASET 4,524 EUR 3,393 118 118 17/06/2016 SEDEX DEDOOHYARNAS MEDIASET 4,524 EUR 3,393 118 118 17/06/2016 SEDEX DEDOOHYARNAS MEDIASET 4,524 EUR 3,393 118 118 11/12/2015 SEDEX DEDOOHYARNAS MEDIASET 4,524 EUR 3,525 106 106 11/12/2016 EUROTIX DEDOOHYARNAS MEDIASANCA 7,02 EUR 4,914 114,5									
DECODHY-WBRG41									
DECOODH-WBBG41			•		•				
DEDOOH-VABDD4									
DEODOH-WARFRO									
DE000HV4AN21	DE000HV4AFQ2	INTESA SANPAOLO	2,64	EUR	2,112	117,5	117,5	18/12/2015	SEDEX
DE000HV8BD85 KERING 156,3 EUR 125,04 109 109 18/12/2015 SEDEX DE000HV4AM45 LVMH 147,8 EUR 110,85 118,5 118,5 16/12/2016 EUROTIX DE000HV4AM52 LVMH 147,8 EUR 103,46 126 15/12/2017 EUROTIX DE000HV4AM37 LVMH 128,5605 EUR 96,4204 112 112 15/01/2016 EUROTIX DE000HV8BA17 LVMH 128,5605 EUR 96,4204 112 112 15/01/2016 EUROTIX DE000HV8BF91 MASTERCARD 74,72 EUR 56,04 114 114 16/09/2016 EUROTIX DE000HV4AM97 MASTERCARD 92,05 EUR 69,0375 107 107 17/06/2016 SEDEX DE000HV4AM97 MASTERCARD 92,05 EUR 69,0375 107 107 17/06/2016 SEDEX DE000HV4AM30 MEDIASET 4,4 EUR 3,3 122,5 122,5 16/12/2016 EUROTIX DE000HV4AM37 MEDIASET 4,012 EUR 3,2096 114 114 18/12/2015 SEDEX DE000HV4AM38 MEDIASET 4,012 EUR 3,2096 114 114 18/12/2015 SEDEX DE000HV4AM38 MEDIASET 4,524 EUR 3,393 118 118 17/06/2016 SEDEX DE000HV4AM38 MEDIDBANCA 7,02 EUR 5,265 114 114 18/12/2015 SEDEX DE000HV4AB33 MEDIDBANCA 7,02 EUR 4,914 114,5 114,5 18/03/2016 EUROTIX DE000HV8BG66 MEDIDBANCA 9,035 EUR 4,99125 111,5 111,5 18/09/2015 EUROTIX DE000HV8BG64 MEDIDBANCA 6,655 EUR 4,99125 117 117 18/12/2015 SEDEX DE000HV4AM36 MEDIDBANCA 7,85 EUR 6,28 115 115 18/12/2015 SEDEX DE000HV4AM36 MEDIDBANCA 7,85 EUR 6,28 115 115 18/12/2015 SEDEX DE000HV4AM36 MEDIDBANCA 7,85 EUR 5,145 125 16/12/2016 SEDEX DE000HV4AM36 MEDIDBANCA 7,85 EUR 5,145 125 131,5 16/12/2016 SEDEX DE000HV4AM36 MEDIDBANCA 7,85 EUR 5,145 125 131,5 16/12/2016 SEDEX DE000HV4AM36 MEDIDBANCA 7,85 EUR 5,145 125 131,5 16/12/2016 SEDEX DE000HV4AM36 MEDIDBANCA 7,85 EUR 5,145 125 131,5 16/12/2016 SEDEX DE000HV4AM36 MEDIDBANCA 7,85 EUR 5,145 125 131,5 16/12/2016 SEDEX DE000HV4AM36 MEDIDBANCA 7,85 EUR 5,145 1			-			-			
DE000HV4AM45			•		•				
DECOONHVAAX52 LVMH 147,8 EUR 103,46 126 126 15/12/2017 EUROTIX DEOODHVBBAI7 LVMH 128,5605 EUR 96,4204 112 112 15/01/2016 SEDEK DEOODHVBAAN39 LVMH 155,9 EUR 116,925 108 108 17/06/2016 SEDEK DEOODHVBAN97 MASTERCARD 74,72 EUR 56,04 114 114 16/09/2016 EUROTIX DEOODHVAAN97 MASTERCARD 92,05 EUR 69,0375 107 107 17/06/2016 SEDEK DEOODHVAAN78 MEDIASET 4,4 EUR 3,08 131 131 15/12/2017 EUROTIX DEOODHVAAR758 MEDIASET 4,4 EUR 3,308 131 131 15/12/2015 SEDEK DEOOOHVAAR4858 MEDIASET 4,524 EUR 3,393 118 118 17/06/2016 SEDEK DEOOOHVAAR4825 MEDIOBANCA 7,02 EUR 5,265 114									
DE000HV4AN39	* * * * * * * * * * * * * * * * * * * *								
DE000HV8BF91 MASTERCARD 74,72 EUR 56,04 114 114 16/09/2016 EUROTIX DE000HV4AM97 MASTERCARD 92,05 EUR 69,0375 107 107 17/06/2016 SEDEX DE000HV4AM78 MEDIASET 4,4 EUR 3,3 122,5 122,5 16/12/2017 EUROTIX DE000HV4AM78 MEDIASET 4,4 EUR 3,08 131 131 15/12/2015 SEDEX DE000HV4AM78 MEDIASET 4,524 EUR 3,393 118 118 17/06/2016 SEDEX DE000HV4AB33 MEDIOBANCA 7,02 EUR 5,265 114 114 18/12/2015 EUROTIX DE000HV4B666 MEDIOBANCA 7,02 EUR 4,9125 111,5 116/12/2016 EUROTIX DE000HV4B666 MEDIOBANCA 6,655 EUR 4,99125 111,5 18/12/2015 EUROTIX DE000HV4AF16 MEDIOBANCA 7,85 EUR 6,28 135,1 135,5	DE000HV8BAJ7	LVMH	128,5605	EUR	96,4204	112	112	15/01/2016	EUROTLX
DE000HV4AM97 MASTERCARD 92,05 EUR 69,0375 107 107 17/06/2016 SEDEX DE000HV4AX60 MEDIASET 4,4 EUR 3,3 122,5 122,5 16/12/2016 EURTIX DE000HV4AX78 MEDIASET 4,4 EUR 3,096 114 114 18/12/2015 SEDEX DE000HV4ARY6 MEDIASET 4,524 EUR 3,2096 114 114 18/12/2015 SEDEX DE000HV4AN47 MEDIASET 4,524 EUR 3,393 118 118 117/06/2016 SEDEX DE000HV4AR33 MEDIOBANCA 7,02 EUR 5,265 114 114 18/12/2015 EURTIX DE000HV8BG66 MEDIOBANCA 7,02 EUR 4,99125 117 117 18/12/2015 EURTIX DE000HV4BG74 MEDIOBANCA 6,655 EUR 4,99125 117 117 18/12/2015 EURTIX DE000HV4AFU4 MEDIOBANCA 7,85 EUR 6,28 115<	DE000HV4AN39								
DE000HV4AX60 MEDIASET									
DE000HV4AX78 MEDIASET 4,4 EUR 3,08 131 131 15/12/2017 EUROTIX DE000HV4AFS8 MEDIASET 4,012 EUR 3,2096 114 114 18/12/2015 SEDEX DE000HV4AN47 MEDIASET 4,524 EUR 3,393 118 118 17/06/2016 SEDEX DE000HV4AB25 MEDIOBANCA 7,02 EUR 5,265 114 114 18/12/2015 EUROTIX DE000HV8AB33 MEDIOBANCA 7,02 EUR 4,9915 114,5 114,5 18/03/2016 EUROTIX DE000HV8BG66 MEDIOBANCA 9,035 EUR 4,99125 111,5 111,5 18/09/2015 EUROTIX DE000HV8BG674 MEDIOBANCA 6,655 EUR 4,99125 117 117 18/12/2015 EUROTIX DE000HV4AFT6 MEDIOBANCA 7,85 EUR 6,28 135,5 135,5 16/12/2016 SEDEX DE000HV4AFV4 MEDIOBANCA 7,85 EUR 6,28 135,5 135,5 16/12/2016 SEDEX DE000HV4AFV4 MEDIOBANCA 7,85 EUR 6,28 135,5 135,5 16/12/2016 SEDEX DE000HV4AX86 MEDIOLANUM 6,86 EUR 5,145 125 125 16/12/2016 EUROTIX DE000HV4AY94 MEDIOLANUM 6,86 EUR 4,802 138 138 15/12/2017 EUROTIX DE000HV4AFV2 MEDIOLANUM 6,44 EUR 5,152 111,5 111,5 18/12/2015 SEDEX DE000HV4AFV0 MEDIOLANUM 6,44 EUR 5,152 111,5 111,5 18/12/2015 SEDEX DE000HV4AFV0 MEDIOLANUM 6,44 EUR 5,745 115 115 17/06/2016 SEDEX DE000HV4AFV4 MEDIOLANUM 7,66 EUR 5,745 115 115 17/06/2016 SEDEX DE000HV4AFV4 MONCLER 11,16 EUR 7,812 106,5 106,5 18/03/2016 EUROTIX DE000HV4AFV4 MONCLER 11,16 EUR 7,812 106,5 106,5 18/03/2016 EUROTIX DE000HV4AFV4 MONCLER 11,15 EUR 8,3625 106 106 18/09/2015 EUROTIX DE000HV8B069 MONCLER 11,29 EUR 8,4675 117,5 117,5 18/12/2015 SEDEX DE000HV8B069 MONCLER 11,29 EUR 8,4675 117,5 117,5 18/12/2015 SEDEX DE000HV4ABF8 NOKIA 6,57 EUR 4,9275 110 110 18/12/2016 EUROTIX DE000HV4ABF8 NOKIA 6,57 EUR 4,9275 110 110 18/12/2016 EUROTIX DE000HV4ABF8 NOKIA 6,57 EUR 4,9275 117,5 127,5 16/12/2016 EUROTIX DE000HV4ABF8 NOKIA									
DE000HV4AF58 MEDIASET 4,012 EUR 3,2096 114 114 18/12/2015 SEDEX DE000HV4ANAY MEDIASET 4,524 EUR 3,333 118 118 17/06/2016 SEDEX DE000HV4ANA55 MEDIOBANCA 7,02 EUR 5,265 114 114 18/12/2015 EUROTLX DE000HV4AB33 MEDIOBANCA 7,02 EUR 4,914 114,5 114,5 18/03/2016 EUROTLX DE000HV4B8G66 MEDIOBANCA 9,035 EUR 4,99125 111,5 111,5 18/09/2015 EUROTLX DE000HV8BG74 MEDIOBANCA 6,655 EUR 4,99125 117 117 18/12/2015 EUROTLX DE000HV4AFT6 MEDIOBANCA 7,85 EUR 6,28 115 115 18/12/2015 SEDEX DE000HV4AF14 MEDIOBANCA 7,85 EUR 6,28 135,5 135,5 16/12/2016 SEDEX DE000HV4AF4W MEDIOLANUM 6,86 EUR 5,145 125 125 125 16/12/2016 EUROTLX DE000HV4AF94 MEDIOLANUM 6,86 EUR 4,802 138 138 15/12/2017 EUROTLX DE000HV4AFW0 MEDIOLANUM 6,44 EUR 5,152 111,5 111,5 18/12/2015 SEDEX DE000HV4AFW0 MEDIOLANUM 6,44 EUR 5,152 131,5 131,5 16/12/2016 SEDEX DE000HV4AFW0 MEDIOLANUM 7,66 EUR 5,745 115 115 117/06/2016 SEDEX DE000HV4APA94 MEDIOLANUM 7,66 EUR 5,781 115 115 17/06/2016 SEDEX DE000HV4APA94 MEDIOLANUM 7,66 EUR 5,781 115 115 117/06/2016 SEDEX DE000HV4APA94 MEDIOLANUM 7,66 EUR 7,812 106,5 106,5 18/03/2016 EUROTLX DE000HV4APA94 MEDIOLANUM 7,66 EUR 8,3625 106 106 18/09/2015 EUROTLX DE000HV4APA94 MONCLER 11,16 EUR 8,3625 109 109 18/12/2015 EUROTLX DE000HV8BG82 MONCLER 11,15 EUR 8,3625 109 109 18/12/2015 EUROTLX DE000HV8BG90 MONCLER 11,15 EUR 8,4625 117,5 117,5 117,5 18/12/2015 SEDEX DE000HV8BG90 MONCLER 11,15 EUR 8,4625 107 107 18/09/2015 EUROTLX DE000HV8BG93 MONCLER 15,78 EUR 4,9275 110 110 18/12/2015 EUROTLX DE000HV4AB84 NOKIA 6,57 EUR 4,9275 110 110 18/12/2015 EUROTLX DE000HV4AB85 NOKIA 6,57 EUR 4,9275 110 110,5 18/03/2016 EUROTLX DE00									
DE000HV4AB25 MEDIOBANCA 7,02 EUR 5,265 114 114 18/12/2015 EUROTIX DE000HV4AB33 MEDIOBANCA 7,02 EUR 4,914 114,5 114,5 114,5 18/03/2016 EUROTIX DE000HV8BG66 MEDIOBANCA 9,035 EUR 4,99125 111,5 111,5 18/09/2015 EUROTIX DE000HV8BG74 MEDIOBANCA 6,655 EUR 4,99125 117 117 18/12/2015 EUROTIX DE000HV4AFT6 MEDIOBANCA 7,85 EUR 6,28 115 115 115 116/12/2016 SEDEX DE000HV4AFU4 MEDIOBANCA 7,85 EUR 6,28 135,5 135,5 16/12/2016 SEDEX DE000HV4AFU4 MEDIOLANUM 6,86 EUR 5,145 125 125 16/12/2016 EUROTIX DE000HV4AY94 MEDIOLANUM 6,86 EUR 4,802 138 138 15/12/2017 EUROTIX DE000HV4AY94 MEDIOLANUM 6,44 EUR 5,152 111,5 111,5 18/12/2015 SEDEX DE000HV4AFV2 MEDIOLANUM 6,44 EUR 5,152 131,5 131,5 16/12/2016 SEDEX DE000HV4AFW0 MEDIOLANUM 6,44 EUR 5,152 131,5 131,5 16/12/2016 SEDEX DE000HV4AFW0 MEDIOLANUM 7,66 EUR 5,745 115 115 17/06/2016 SEDEX DE000HV4AFV4 MEDIOLANUM 7,66 EUR 5,745 115 115 17/06/2016 SEDEX DE000HV4AFV4 MEDIOLANUM 7,66 EUR 5,745 115 115 17/06/2016 SEDEX DE000HV4AFV4 MEDIOLANUM 7,66 EUR 8,3625 106,5 106,5 18/03/2016 EUROTIX DE000HV4AFV4 MONCLER 11,16 EUR 8,3625 106 106 18/09/2015 EUROTIX DE000HV8BG90 MONCLER 11,29 EUR 8,3625 109 109 18/12/2015 EUROTIX DE000HV8BG90 MONCLER 11,29 EUR 8,4675 117,5 117,5 18/12/2015 SEDEX DE000HV8BG90 MONCLER 11,324 EUR 8,4675 117,5 117,5 18/12/2015 SEDEX DE000HV4AFB6 MONCLER 15,78 EUR 4,9275 110 110 18/09/2015 EUROTIX DE000HV4AB86 NOKIA 6,57 EUR 4,9275 110 110 18/12/2015 EUROTIX DE000HV4AB74 NOKIA 6,57 EUR 4,9275 110 110,5 18/03/2016 EUROTIX DE000HV4AB74 NOKIA 6,57 EUR 4,9275 110 110,5 18/03/2016 EUROTIX DE000HV4AB75 NOKIA 5,7 EUR 4,9275 127,5 127,5 16/12/2016 EUROTIX									
DE000HV4AB33 MEDIOBANCA 7,02 EUR 4,914 114,5 114,5 18/03/2016 EUROTLX DE000HV8BG66 MEDIOBANCA 9,035 EUR 4,99125 111,5 111,5 18/09/2015 EUROTLX DE000HV8BG74 MEDIOBANCA 6,655 EUR 4,99125 117 117 18/12/2015 EUROTLX DE000HV4AFT6 MEDIOBANCA 7,85 EUR 6,28 115 115 118/12/2015 SEDEX DE000HV4AFV4 MEDIOBANCA 7,85 EUR 6,28 135,5 135,5 16/12/2016 SEDEX DE000HV4AFV4 MEDIOLANUM 6,86 EUR 5,145 125 125 16/12/2016 EUROTLX DE000HV4AX86 MEDIOLANUM 6,86 EUR 4,802 138 138 15/12/2017 EUROTLX DE000HV4AX94 MEDIOLANUM 6,44 EUR 5,152 111,5 111,5 18/12/2015 SEDEX DE000HV4AFV2 MEDIOLANUM 6,44 EUR 5,152 111,5 111,5 18/12/2015 SEDEX DE000HV4AFV0 MEDIOLANUM 6,44 EUR 5,152 111,5 111,5 18/12/2016 SEDEX DE000HV4AFV0 MEDIOLANUM 7,66 EUR 5,745 115 115 117/06/2016 SEDEX DE000HV4AB41 MONCLER 11,16 EUR 7,812 106,5 106,5 18/03/2016 EUROTLX DE000HV4APA7 MONCLER 15,86 EUR 11,895 114 114 16/12/2016 EUROTLX DE000HV4BG82 MONCLER 16,28 EUR 8,3625 106 106 18/09/2015 EUROTLX DE000HV8BG90 MONCLER 11,15 EUR 8,3625 109 109 18/12/2015 EUROTLX DE000HV8BG90 MONCLER 11,15 EUR 8,4675 117,5 117,5 18/12/2015 EUROTLX DE000HV8BGA3 MONCLER 15,78 EUR 11,835 106,5 106,5 17/06/2016 SEDEX DE000HV4AB64 NOKIA 5,835 EUR 4,9275 110 110 18/09/2015 EUROTLX DE000HV4AB68 NOKIA 6,57 EUR 4,9275 110 110 18/12/2015 EUROTLX DE000HV4AB66 NOKIA 6,57 EUR 4,9275 110 110,5 18/03/2016 EUROTLX DE000HV4AB66 NOKIA 6,57 EUR 4,9275 110 110,5 18/03/2016 EUROTLX DE000HV4AB66 NOKIA 6,57 EUR 4,9275 110 110,5 18/03/2016 EUROTLX DE000HV4AB66 NOKIA 6,57 EUR 4,9275 110 110,5 18/03/2016 EUROTLX DE000HV4AB66 NOKIA 6,57 EUR 4,9275 127,5 127,5 16/12/2016 EUROTLX DE000HV4AB66 NOKIA	DE000HV4AN47	MEDIASET	4,524	EUR		118	118		SEDEX
DE000HV8BG66 MEDIOBANCA 9,035 EUR 4,99125 111,5 111,5 18/09/2015 EUROTIX DE000HV8BG74 MEDIOBANCA 6,655 EUR 4,99125 117 117 18/12/2015 EUROTIX DE000HV4AFT6 MEDIOBANCA 7,85 EUR 6,28 115 115 18/12/2015 SEDEX DE000HV4AFU4 MEDIOBANCA 7,85 EUR 6,28 115,5 135,5 16/12/2016 SEDEX DE000HV4AY86 MEDIOLANUM 6,86 EUR 5,145 125 125 16/12/2016 EUROTIX DE000HV4AX94 MEDIOLANUM 6,86 EUR 4,802 138 138 15/12/2017 EUROTIX DE000HV4AFV2 MEDIOLANUM 6,44 EUR 5,152 111,5 111,5 18/12/2015 SEDEX DE000HV4AFV0 MEDIOLANUM 6,44 EUR 5,152 111,5 111,5 18/12/2016 SEDEX DE000HV4AFV0 MEDIOLANUM 7,66 EUR 5,752 131,5 131,5 16/12/2016 SEDEX DE000HV4AFV1 MONCLER 11,16 EUR 5,7812 106,5 106,5 18/03/2016 EUROTIX DE000HV4APA7 MONCLER 15,86 EUR 11,895 114 114 16/12/2016 EUROTIX DE000HV4BG62 MONCLER 16,28 EUR 8,3625 106 106 18/09/2015 EUROTIX DE000HV8BG90 MONCLER 11,15 EUR 8,4675 117,5 117,5 18/12/2015 SEDEX DE000HV8BG90 MONCLER 11,29 EUR 8,4675 117,5 117,5 18/12/2015 EUROTIX DE000HV8BGA3 MONSANTO 113,24 EUR 8,493 108 108 16/09/2016 EUROTIX DE000HV4AB88 NOKIA 5,835 EUR 4,9275 107 107 18/09/2015 EUROTIX DE000HV4AB88 NOKIA 6,57 EUR 4,9275 110 110 18/12/2015 EUROTIX DE000HV4AB874 NOKIA 6,57 EUR 4,9275 110 110 18/12/2015 EUROTIX DE000HV4AB85 NOKIA 5,77 EUR 4,9275 127,5 127,5 16/12/2016 EUROTIX DE000HV4AB85 NOKIA 5,57 EUR 4,9275 110,5 110,5 110,5 110,5 EUROTIX DE000HV4AB85 NOKIA 5,57 EUR 4,9275 127,5 127,5 16/12/2016 EUROTIX DE000HV4AB85 NOKIA 5,57 EUR 4,9275 127,5 127,5 16/12/2016 EUROTIX DE000HV4AB85 NOKIA 5,57 EUR 4,9275 110 110 18/03/2016 EUROTIX DE000HV4AB85 NOKIA 5,57 EUR 4,9275 127,5 127,5 16/12/2016 EUROTIX DE000HV4AB85 NOKIA									
DE000HV8BG74 MEDIOBANCA 6,655 EUR 4,99125 117 117 18/12/2015 EUROTIX DE000HV4AFT6 MEDIOBANCA 7,85 EUR 6,28 115 115 18/12/2015 SEDEX DE000HV4AFU4 MEDIOBANCA 7,85 EUR 6,28 135,5 135,5 16/12/2016 SEDEX DE000HV4AX86 MEDIOLANUM 6,86 EUR 5,145 125 125 16/12/2016 EUROTIX DE000HV4AX94 MEDIOLANUM 6,86 EUR 4,802 138 138 15/12/2017 EUROTIX DE000HV4AFVQ MEDIOLANUM 6,44 EUR 5,152 131,5 115,5 16/12/2016 SEDEX DE000HV4AFWO MEDIOLANUM 7,66 EUR 5,745 115 115 17/06/2016 SEDEX DE000HV4AN94 MEDIOLANUM 7,66 EUR 7,812 106,5 18/03/2016 EUROTIX DE000HV4AB94 MONCLER 11,16 EUR 7,812 106,5									
DE000HV4AFT6 MEDIOBANCA 7,85 EUR 6,28 115 115 18/12/2015 SEDEX DE000HV4AFU4 MEDIOBANCA 7,85 EUR 6,28 135,5 135,5 16/12/2016 SEDEX DE000HV4AX86 MEDIOLANUM 6,86 EUR 5,145 125 125 16/12/2016 EURTIX DE000HV4AY94 MEDIOLANUM 6,86 EUR 4,802 138 138 15/12/2017 EUROTIX DE000HV4AFV2 MEDIOLANUM 6,44 EUR 5,152 111,5 111,5 18/12/2015 SEDEX DE000HV4AFW0 MEDIOLANUM 6,44 EUR 5,152 131,5 16/12/2016 SEDEX DE000HV4AFW1 MEDIOLANUM 7,66 EUR 5,745 115 115 17/06/2016 SEDEX DE000HV4ANP4 MEDIOLANUM 7,66 EUR 7,812 106,5 106,5 18/03/2016 EUROTIX DE000HV4ANP4 MONCLER 11,68 EUR 11,895 114									
DE000HV4AFU4 MEDIOBANCA 7,85 EUR 6,28 135,5 135,5 16/12/2016 SEDEX DE000HV4AX86 MEDIOLANUM 6,86 EUR 5,145 125 125 16/12/2016 EUROTLX DE000HV4AX94 MEDIOLANUM 6,86 EUR 4,802 138 138 15/12/2017 EUROTLX DE000HV4AFV2 MEDIOLANUM 6,44 EUR 5,152 111,5 111,5 18/12/2015 SEDEX DE000HV4AFW0 MEDIOLANUM 6,44 EUR 5,152 131,5 131,5 16/12/2016 SEDEX DE000HV4AFW0 MEDIOLANUM 7,66 EUR 5,745 115 115 17/06/2016 SEDEX DE000HV4AN54 MEDIOLANUM 7,66 EUR 7,812 106,5 106,5 18/03/2016 EUROTLX DE000HV4AN641 MONCLER 11,16 EUR 7,812 106,5 106,5 18/03/2016 EUROTLX DE000HV8B692 MONCLER 16,28 EUR 8,3625 <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td>									
DE000HV4AX94 MEDIOLANUM 6,86 EUR 4,802 138 138 15/12/2017 EUROTIX DE000HV4AFV2 MEDIOLANUM 6,44 EUR 5,152 111,5 111,5 18/12/2015 SEDEX DE000HV4AFW0 MEDIOLANUM 6,44 EUR 5,152 111,5 115,5 16/12/2016 SEDEX DE000HV4ANS4 MEDIOLANUM 7,66 EUR 5,745 115 115 17/06/2016 SEDEX DE000HV4AB41 MONCLER 11,16 EUR 7,812 106,5 106,5 18/03/2016 EUROTIX DE000HV4AYA7 MONCLER 15,86 EUR 11,895 114 114 16/12/2016 EUROTIX DE000HV8BG82 MONCLER 11,15 EUR 8,3625 106 106 18/09/2015 EUROTIX DE000HV8BG99 MONCLER 11,15 EUR 8,4625 117,9 109 18/12/2015 EUROTIX DE000HV4AN62 MONCLER 11,29 EUR 8,4625									
DE000HV4AFV2 MEDIOLANUM 6,44 EUR 5,152 111,5 111,5 18/12/2015 SEDEX DE000HV4AFW0 MEDIOLANUM 6,44 EUR 5,152 131,5 131,5 16/12/2016 SEDEX DE000HV4AN54 MEDIOLANUM 7,66 EUR 5,745 115 115 17/06/2016 SEDEX DE000HV4AB41 MONCLER 11,16 EUR 7,812 106,5 106,5 18/03/2016 EUROTIX DE000HV4AYA7 MONCLER 15,86 EUR 11,895 114 114 16/12/2016 EUROTIX DE000HV3BG82 MONCLER 16,28 EUR 8,3625 106 106 18/09/2015 EUROTIX DE000HV3BG90 MONCLER 11,15 EUR 8,4675 117,5 117,5 18/12/2015 SEDEX DE000HV3BD69 MONCLER 11,29 EUR 8,4675 117,5 117,5 18/12/2015 SEDEX DE000HV3BGA3 MONCLER 15,78 EUR 11,85	DE000HV4AX86	MEDIOLANUM	6,86	EUR	5,145	125	125	16/12/2016	EUROTLX
DE000HV4AFW0 MEDIOLANUM 6,44 EUR 5,152 131,5 131,5 16/12/2016 SEDEX DE000HV4AN54 MEDIOLANUM 7,66 EUR 5,745 115 115 17/06/2016 SEDEX DE000HV4AN54 MONCLER 11,16 EUR 7,812 106,5 106,5 18/03/2016 EUROTLX DE000HV4AYA7 MONCLER 15,86 EUR 11,895 114 114 16/12/2016 EUROTLX DE000HV8BG82 MONCLER 16,28 EUR 8,3625 106 106 18/09/2015 EUROTLX DE000HV8BG90 MONCLER 11,15 EUR 8,3625 109 109 18/12/2015 EUROTLX DE000HV8BG99 MONCLER 11,29 EUR 8,4675 117,5 117,5 18/12/2015 SEDEX DE000HV4AN62 MONCLER 15,78 EUR 11,835 106,5 106,5 17/06/2016 SEDEX DE000HV4ABSA MONIA 5,835 EUR 49,9275									
DE000HV4AN54 MEDIOLANUM 7,66 EUR 5,745 115 115 17/06/2016 SEDEX DE000HV4AB41 MONCLER 11,16 EUR 7,812 106,5 106,5 18/03/2016 EUROTLX DE000HV4AWA7 MONCLER 15,86 EUR 11,895 114 114 16/12/2016 EUROTLX DE000HV8BG82 MONCLER 16,28 EUR 8,3625 1106 106 18/09/2015 EUROTLX DE000HV8BG90 MONCLER 11,15 EUR 8,3625 109 109 18/12/2015 EUROTLX DE000HV8BG99 MONCLER 11,29 EUR 8,4675 117,5 117,5 18/12/2015 SEDEX DE000HV4AN62 MONCLER 15,78 EUR 11,835 106,5 106,5 17/06/2016 SEDEX DE000HV4ABGA3 MONSANTO 113,24 EUR 84,93 108 108 16/09/2016 EUROTLX DE000HV4ABSB8 NOKIA 5,835 EUR 4,9275									
DE000HV4AB41 MONCLER 11,16 EUR 7,812 106,5 106,5 18/03/2016 EUROTIX DE000HV4AYA7 MONCLER 15,86 EUR 11,895 114 114 16/12/2016 EUROTIX DE000HV8BG92 MONCLER 16,28 EUR 8,3625 106 106 18/09/2015 EUROTIX DE000HV8BG90 MONCLER 11,15 EUR 8,3625 109 109 18/12/2015 EUROTIX DE000HV8BD69 MONCLER 11,29 EUR 8,4675 117,5 18/12/2015 SEDEX DE000HV4AN62 MONCLER 15,78 EUR 11,835 106,5 106,5 17/06/2016 SEDEX DE000HV4BGA3 MONSANTO 113,24 EUR 84,93 108 108 16/09/2016 EUROTIX DE000HV4AB58 NOKIA 5,835 EUR 4,9275 107 107 18/09/2015 EUROTIX DE000HV4AB66 NOKIA 6,57 EUR 4,9275 110 110									
DE000HV4AYA7 MONCLER 15,86 EUR 11,895 114 114 16/12/2016 EUROTIX DE000HV8BG82 MONCLER 16,28 EUR 8,3625 106 106 18/09/2015 EUROTIX DE000HV8BG90 MONCLER 11,15 EUR 8,3625 109 109 18/12/2015 EUROTIX DE000HV8BD69 MONCLER 11,29 EUR 8,4675 117,5 117,5 18/12/2015 SEDEX DE000HV4AN62 MONCLER 15,78 EUR 11,835 106,5 106,5 17/06/2016 SEDEX DE000HV8BGA3 MONSANTO 113,24 EUR 84,93 108 108 16/09/2016 EUROTIX DE000HV4ABS8 NOKIA 5,835 EUR 4,9275 107 107 18/09/2015 EUROTIX DE000HV4AB66 NOKIA 6,57 EUR 4,9275 110 110 18/12/2015 EUROTIX DE000HV4AB74 NOKIA 6,57 EUR 4,5275 127,5 </td <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td>									
DE000HV8BG82 MONCLER 16,28 EUR 8,3625 106 106 18/09/2015 EUROTIX DE000HV8BG90 MONCLER 11,15 EUR 8,3625 109 109 18/12/2015 EUROTIX DE000HV8BD69 MONCLER 11,29 EUR 8,4675 117,5 117,5 18/12/2015 SEDEX DE000HV4AN62 MONCLER 15,78 EUR 11,835 106,5 106,5 17/06/2016 SEDEX DE000HV8BGA3 MONSANTO 113,24 EUR 84,93 108 108 16/09/2016 EUROTIX DE000HV4AB58 NOKIA 5,835 EUR 4,9275 107 107 18/09/2015 EUROTIX DE000HV4AB66 NOKIA 6,57 EUR 4,9275 110 110 18/12/2015 EUROTIX DE000HV4AB74 NOKIA 6,57 EUR 4,599 110,5 110,5 18/03/2016 EUROTIX DE000HV4AB75 NOKIA 5,7 EUR 4,275 127,5 <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td>									
DE000HV8BD69 MONCLER 11,29 EUR 8,4675 117,5 117,5 18/12/2015 SEDEX DE000HV4AN62 MONCLER 15,78 EUR 11,835 106,5 106,5 17/06/2016 SEDEX DE000HV8BGA3 MONSANTO 113,24 EUR 84,93 108 108 16/09/2016 EUROTLX DE000HV4AB58 NOKIA 5,835 EUR 4,9275 110 107 18/09/2015 EUROTLX DE000HV4AB66 NOKIA 6,57 EUR 4,9275 110 110 18/12/2015 EUROTLX DE000HV4AB74 NOKIA 6,57 EUR 4,599 110,5 110,5 18/03/2016 EUROTLX DE000HV4APS5 NOKIA 5,7 EUR 4,275 127,5 127,5 16/12/2016 EUROTLX									
DE000HV4AN62 MONCLER 15,78 EUR 11,835 106,5 106,5 17/06/2016 SEDEX DE000HV8BGA3 MONSANTO 113,24 EUR 84,93 108 108 16/09/2016 EUROTIX DE000HV4AB58 NOKIA 5,835 EUR 4,9275 110 107 18/09/2015 EUROTIX DE000HV4AB66 NOKIA 6,57 EUR 4,9275 110 110 18/12/2015 EUROTIX DE000HV4AB74 NOKIA 6,57 EUR 4,599 110,5 110,5 18/03/2016 EUROTIX DE000HV4AYB5 NOKIA 5,7 EUR 4,275 127,5 127,5 16/12/2016 EUROTIX									
DE000HV8BGA3 MONSANTO 113,24 EUR 84,93 108 108 16/09/2016 EUROTLX DE000HV4AB58 NOKIA 5,835 EUR 4,9275 107 107 18/09/2015 EUROTLX DE000HV4AB66 NOKIA 6,57 EUR 4,9275 110 110 18/12/2015 EUROTLX DE000HV4AB74 NOKIA 6,57 EUR 4,599 110,5 110,5 18/03/2016 EUROTLX DE000HV4AYB5 NOKIA 5,7 EUR 4,275 127,5 127,5 16/12/2016 EUROTLX									
DE000HV4AB58 NOKIA 5,835 EUR 4,9275 107 107 18/09/2015 EUROTLX DE000HV4AB66 NOKIA 6,57 EUR 4,9275 110 110 18/12/2015 EUROTLX DE000HV4AB74 NOKIA 6,57 EUR 4,599 110,5 110,5 18/03/2016 EUROTLX DE000HV4AYB5 NOKIA 5,7 EUR 4,275 127,5 127,5 16/12/2016 EUROTLX									
DE000HV4AB66 NOKIA 6,57 EUR 4,9275 110 110 18/12/2015 EUROTIX DE000HV4AB74 NOKIA 6,57 EUR 4,599 110,5 110,5 18/03/2016 EUROTIX DE000HV4AYB5 NOKIA 5,7 EUR 4,275 127,5 127,5 16/12/2016 EUROTIX									
DE000HV4AB74 NOKIA 6,57 EUR 4,599 110,5 110,5 18/03/2016 EUROTLX DE000HV4AYB5 NOKIA 5,7 EUR 4,275 127,5 127,5 16/12/2016 EUROTLX									
DE000HV4AYC3 NOKIA 5,7 EUR 3,99 140 140 15/12/2017 EUROTLX									
	DE000HV4AYC3	NOKIA	5,7	EUR	3,99	140	140	15/12/2017	EUROTLX

CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	STRIKE	VALUTA	BARRIERA	BONUS	CAP	SCADENZA	QUOTAZIOI
DE000HV8BHA1	NOKIA	5,835	EUR	5,085	106	106	18/09/2015	EUROTLX
DE000HV8BHB9	NOKIA	6,78	EUR	5,085	109	109	18/12/2015	EUROTLX
DE000HV4AFX8	NOKIA	6,835	EUR	5,468	124	124	15/07/2016	SEDEX
DE000HV4AN70	NOKIA	5,955	EUR	4,4663	122	122	17/06/2016	SEDEX
DE000HV4AWN4	NORSK HYDRO	29,17	EUR	20,419	133	133	15/12/2017	EUROTLX
DE000HV4AYD1	ORANGE	14,325	EUR	10,74375	122	122	16/12/2016	EUROTLX
DE000HV4AYE9	ORANGE	14,325	EUR	10,0275	133	133	15/12/2017	EUROTLX
DE000HV8BAR0	ORANGE	11,025	EUR	8,26875	129	129	15/01/2016	EUROTLX
DE000HV4AYF6	OSRAM	47,86	EUR	35,895	124	124	16/12/2016	EUROTLX
DE000HV4AYG4	OSRAM	47,86	EUR	33,502	138	138	15/12/2017	EUROTLX
DE000HV4AFY6	OSRAM	42,28	EUR	33,824	111	111	18/12/2015	SEDEX
DE000HV4AB82	PEUGEOT	10,535	EUR	7,90125	110	110	18/12/2015	EUROTLX
DE000HV4AB90	PEUGEOT	10,535	EUR	7,90125	114	114	18/03/2016	EUROTLX
DE000HV4AYH2	PEUGEOT	15,515	EUR	11,63625	125,5	125,5	16/12/2016	EUROTLX
DE000HV4AYJ8	PEUGEOT	15,515	EUR	10,8605	135	135	15/12/2017	EUROTLX
DE000HV4AFZ3	PEUGEOT	13,08	EUR	10.464	112	112	18/12/2015	SEDEX
DE000HV4AN88	PEUGEOT	16,855	EUR	12,64125	120	120	17/06/2016	SEDEX
DE000HV8BGC9	PFIZER	29,98	EUR	22,485	110	110	16/09/2016	EUROTLX
DE000HV8BD77	PFIZER	30	EUR	24	108	108	18/12/2015	SEDEX
DE000HV4AYK6	RENAULT	74,12	EUR	55,59	124.5	124.5	16/12/2016	EUROTLX
						**		
DE000HV4AYL4	RENAULT	74,12	EUR	51,884	140	140	15/12/2017	EUROTLX
DE000HV8BAT6	RENAULT	73	EUR	54,75	126,5	126,5	15/01/2016	EUROTLX
DE000HV4AN96	RENAULT	92,96	EUR	69,72	117,5	117,5	17/06/2016	SEDEX
DE000HV4ACA3	REPSOL YPF	17,945	EUR	13,45875	105	105	18/12/2015	EUROTLX
E000HV4AYM2	REPSOL YPF	11,73	EUR	8,7975	120	120	16/12/2016	EUROTLX
DE000HV4AYN0	REPSOL YPF	11,73	EUR	8,211	134,5	134,5	15/12/2017	EUROTLX
E000HV4AYP5	ROYAL DUTCH SHELL	22,57	EUR	16,9275	118,5	118,5	16/12/2016	EUROTLX
DE000HV4AYQ3	ROYAL DUTCH SHELL	22,57	EUR	15,799	129	129	15/12/2017	EUROTLX
DE000HV4ACB1	RWE	28,765	EUR	21,57375	109	109	18/12/2015	EUROTLX
DE000HV4ACC9	RWE	28.765	EUR	21,57375	111,5	111,5	18/03/2016	EUROTLX
DE000HV4ACC9	RWE	13.285	EUR	9,96375	124	124	16/12/2016	EUROTLX
DEUUUHV4AYKI DEOOOHV4AYS9	RWE	13,285	EUR	9,96375	134.5	134,5	15/12/2016	EUROTLX
DE000HV8BAU4	RWE	27,04	EUR	20,28	118,5	118,5	18/03/2016	EUROTLX
DE000HV4APA5	RWE	22,41	EUR	16,8075	112	112	17/06/2016	SEDEX
DE000HV4APB3	RWE	22,41	EUR	16,8075	118	118	16/12/2016	SEDEX
DE000HV4ACE5	SAIPEM	9,935	EUR	7,45125	121	121	18/12/2015	EUROTLX
DE000HV4ACF2	SAIPEM	9,935	EUR	6,9545	120,5	120,5	18/03/2016	EUROTLX
DE000HV4AYT7	SAIPEM	7,97	EUR	5,9775	128	128	16/12/2016	EUROTLX
DE000HV4AYU5	SAIPEM	7,97	EUR	5,1805	131,5	131,5	15/12/2017	EUROTLX
DE000HV4AF05	SAIPEM	8,74	EUR	6,992	124,5	124,5	18/12/2015	SEDEX
DE000HV4AF13	SAIPEM	8,74	EUR	6,992	137	137	16/12/2016	SEDEX
DE000HV4APC1	SAIPEM	12,06	EUR	9,045	118	118	17/06/2016	SEDEX
DE000HV4APD9			EUR		125	125		SEDEX
	SAIPEM	12,06		9,045			16/12/2016	
DE000HV4ACH8	SANOFI	75,5	EUR	56,625	105	105	18/12/2015	EUROTLX
DE000HV4ACJ4	SANOFI	75,5	EUR	56,625	107	107	18/03/2016	EUROTLX
DE000HV8BAW0	SANOFI	76,6	EUR	57,45	115,5	115,5	15/01/2016	EUROTLX
DE000HV8BD93	SANOFI	75,7	EUR	60,56	109	109	18/12/2015	SEDEX
DE000HV4AYV3	SCHNEIDER ELECTRIC	55,5	EUR	38,85	125	125	15/12/2017	EUROTLX
DE000HV4AYW1	SOCIETE GENERALE	42,67	EUR	32,0025	122	122	16/12/2016	EUROTLX
DE000HV4AYX9	SOCIETE GENERALE	42,67	EUR	29,869	132,5	132,5	15/12/2017	EUROTLX
DE000HV4AF21	SOCIETE GENERALE	37,655	EUR	30,124	112	112	18/12/2015	SEDEX
DE000HV4AF39	SOCIETE GENERALE	37,655	EUR	30,124	133	133	16/12/2016	SEDEX
DE000HV4ACK2	STMICROELECTRONICS	6,37	EUR	4,53375	106.5	106.5	18/09/2015	FUROTIX
DE000HV4ACK2	STMICROELECTRONICS	6,045	EUR	4,2315	111	111	18/12/2015	EUROTLX
		-		*				
DE000HV4ACM8	STMICROELECTRONICS	6,045	EUR	4,2315	110,5	110,5	18/03/2016	EUROTLX
DE000HV4AYY7	STMICROELECTRONICS	6,715	EUR	5,03625	129	129	16/12/2016	EUROTLX
DE000HV4AYZ4	STMICROELECTRONICS	6,715	EUR	4,7005	145	145	15/12/2017	EUROTLX
DE000HV8BHE3	STMICROELECTRONICS	6,37	EUR	4,42125	109	109	18/09/2015	EUROTLX
DE000HV8BHF0	STMICROELECTRONICS	5,895	EUR	4,42125	113	113	18/12/2015	EUROTLX
DE000HV4AF47	STMICROELECTRONICS	7,43	EUR	5,944	111	111	18/12/2015	SEDEX
DE000HV4AF54	STMICROELECTRONICS	7,43	EUR	5,5725	128,5	128,5	16/12/2016	SEDEX
DE000HV4APG2	STMICROELECTRONICS	6,94	EUR	5,552	110	110	18/12/2015	SEDEX
DE000HV4ACP1	TELECOM ITALIA	1,101	EUR	0,699375	112	112	18/09/2015	EUROTLX
DE000HV4ACQ9	TELECOM ITALIA	0,9325	EUR	0,699375	116	116	18/12/2015	EUROTLX
DE000HV4ACR7	TELECOM ITALIA	0,9325	EUR	0,65275	116	116	18/03/2016	EUROTLX
DE000HV4AY02	TELECOM ITALIA	1,107	EUR	0,83025	121	121	16/12/2016	EUROTLX
DE000HV4AY10	TELECOM ITALIA	1,107	EUR	0,7749	130	130	15/12/2017	EUROTLX
DE000HV8BHK0	TELECOM ITALIA	1,101	EUR	0,685125	112	112	18/09/2015	EUROTLX
DE000HV8BHL8	TELECOM ITALIA	0,9135	EUR	0,685125	114,5	114,5	18/12/2015	EUROTLX
DE000HV4AF62	TELECOM ITALIA	1,023	EUR	0,8184	114,5	114,5	18/12/2015	SEDEX
DE000HV4AF70	TELECOM ITALIA	1,023	EUR	0,8184	135,5	135,5	16/12/2016	SEDEX
DE000HV4APH0	TELECOM ITALIA	1,039	EUR	0,77925	118,5	118,5	17/06/2016	SEDEX
DE000HV4APJ6	TELECOM ITALIA	1,039	EUR	0,77925	127,5	127,5	16/12/2016	SEDEX
DE000HV4AY28	TENARIS	11,58	EUR	8,685	117,5	117,5	16/12/2016	EUROTLX
DE000HV4AF88								
	TENARIS	13,52	EUR	10,816	110	110	18/12/2015	SEDEX
DE000HV4APK4	TENARIS	13,42	EUR	10,065	113,5	113,5	17/06/2016	SEDEX
DE000HV4AWP9	TESLA	248,17	EUR	186,1275	140	140	16/12/2016	EUROTLX
DE000HV4AWQ7	TESLA	248,17	EUR	173,719	154	154	15/12/2017	EUROTLX
DE000HV8BGG0	TESLA	260,62	EUR	172,865	117	117	18/09/2015	EUROTLX
DE000HV8BGH8	TESLA	246,95	EUR	172,865	123	123	18/12/2015	EUROTLX
	TESLA	218,36	EUR	174,688	120	120	18/12/2015	SEDEX
DE000HV4AGL1								

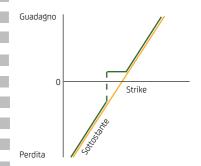
CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	STRIKE	VALUTA	BARRIERA	BONUS	CAP	SCADENZA	OUOTAZIONE
DE000HV4ANB8	TESTA		FUR	177.6	145	145		SEDEX
DEGOGITY IT IT IT ID	TESET	236,8		,-			16/12/2016	SEBER
DE000HV4ACS5	TOD'S TOD'S	81,3	EUR	52,425	107 111	107 111	18/09/2015	EUROTLX
DE000HV4ACT3		69,9		52,425			18/12/2015	EUROTLX
DE000HV4ACU1	TOD'S	69,9	EUR	48,93	110,5	110,5	18/03/2016	EUROTLX
DE000HV4AY36	TOD'S	79,35	EUR EUR	59,5125	118	118	16/12/2016	EUROTLX
DE000HV4AY44	TOD'S	79,35		55,545	126	126	15/12/2017	EUROTLX
DE000HV8BHM6 DE000HV8BHN4	TOD'S TOD'S	81,3	EUR	59,775	105 107.5	105 107.5	18/09/2015 18/12/2015	EUROTLX
DE000HV8BHN4 DE000HV4AF96	TOD'S	79,7 91.1	EUR	59,775 72.88	107,5	107,5	18/12/2015	EUROTLX SEDEX
		- 1		,				-
DE000HV4AGA4	TOD'S	91,1	EUR	72,88	125,5	125,5	16/12/2016	SEDEX SEDEX
DEGGGTT IV II EE	TOD'S	82,9	EUR	62,175	116	116	17/06/2016	JEDEN
DE000HV4ACV9	TOTAL	44,505	EUR	33,37875	108	108	04/12/2015	EUROTLX
DE000HV4ACW7	TOTAL	44,505	EUR	33,37875	111,5	111,5	04/03/2016	EUROTLX
DE000HV4AY51	TOTAL	40,365	EUR	30,27375	117	117	16/12/2016	EUROTLX
DE000HV4AY69	TOTAL	40,365	EUR	28,2555	126,5	126,5	15/12/2017	EUROTLX
DE000HV8BA54	TOTAL	49,945	EUR	37,45875	111,5	111,5	15/01/2016	EUROTLX
DE000HV4APM0	TOTAL	46,765	EUR	35,07375	109,5	109,5	17/06/2016	SEDEX
DE000HV4AC08	TWITTER	38,79	EUR	29,0925	131	131	18/03/2016	EUROTLX
DE000HV4ACY3	TWITTER	27,96	EUR	29,0925	121	121	18/09/2015	EUROTLX
DE000HV4ACZ0	TWITTER	38,79	EUR	29,0925	127,5	127,5	18/12/2015	EUROTLX
DE000HV4AWR5	TWITTER	27,18	EUR	20,385	155	155	16/12/2016	EUROTLX
DE000HV4AWS3	TWITTER	27,18	EUR	19,026	169	169	15/12/2017	EUROTLX
DE000HV8BGK2	TWITTER	27,96	EUR	38,5875	125	125	18/09/2015	EUROTLX
DE000HV8BGL0	TWITTER	51,45	EUR	38,5875	130	130	18/12/2015	EUROTLX
DE000HV8BEH3	TWITTER	37,84	EUR	26,488	160	160	18/11/2016	SEDEX
DE000HV4AGM9	TWITTER	39,79	EUR	31,832	128	128	18/12/2015	SEDEX
DE000HV4AGN7	TWITTER	39,79	EUR	31,832	152	152	16/12/2016	SEDEX
DE000HV4ANC6	TWITTER	37,71	EUR	26,397	112	112	18/12/2015	SEDEX
DE000HV4AND4	TWITTER	37,71	EUR	28,2825	130	130	17/06/2016	SEDEX
DE000HV4ANE2	TWITTER	37,71	EUR	28,2825	141	141	16/12/2016	SEDEX
DE000HV8BEJ9	UNILEVER NV	31,155	EUR	24,924	109	109	18/12/2015	SEDEX
DE000HV4AC16	UNIONE DI BANCHE ITA	-,	EUR	4,193	116	116	18/12/2015	EUROTLX
DE000HV4AC24	UNIONE DI BANCHE ITA		EUR	4,193	112,5	112,5	17/06/2016	EUROTLX
DE000HV4AY77	UNIONE DI BANCHE ITA		EUR	5,235	120	120	16/12/2016	EUROTLX
DE000HV4AY85	UNIONE DI BANCHE ITA		EUR	4,886	126	126	15/12/2017	EUROTLX
DE000HV8BHQ7	UNIONE DI BANCHE ITA		EUR	4,635	113	113	18/09/2015	EUROTLX
DE000HV8BHR5	UNIONE DI BANCHE ITA		EUR	4,635	116	116	18/12/2015	EUROTLX
DE000HV4AGB2	UNIONE DI BANCHE ITA	•	EUR	5,196	117,5	117,5	18/12/2015	SEDEX
DE000HV4AGC0	UNIONE DI BANCHE ITA		EUR	5,196	133,5	133,5	16/12/2016	SEDEX
DE000HV4APN8	UNIONE DI BANCHE ITA		EUR	5,41875	117	117	17/06/2016	SEDEX
DE000HV4AY93	UNIPOLSAI	2,006	EUR	1,5045	121	121	16/12/2016	EUROTLX
DE000HV4AZA4	UNIPOLSAI	2,006	EUR	1,4042	136	136	15/12/2017	EUROTLX
DE000HV4AC32	VOLKSWAGEN PRIV.	182,55	EUR	136,9125	105	105	18/12/2015	EUROTLX
DE000HV4AZB2	VOLKSWAGEN PRIV.	166,95	EUR	125,2125	115	115	16/12/2016	EUROTLX
DE000HV4AWT1	YAH00!	30,9	EUR	23,175	118	118	16/12/2016	EUROTLX
DE000HV4AGP2	YAHOO!	44,7	EUR	35,76	122	122	16/12/2016	SEDEX
DE000HV4ANF9	YAHOO!	43,87	EUR	32,9025	111	111	17/06/2016	SEDEX
DE000HV4ANG7	YAHOO!	43,87	EUR	32,9025	117,5	117,5	16/12/2016	SEDEX
DE000HV4AC57	Y00X	18,39	EUR	13,7925	115	115	18/12/2015	EUROTLX
DE000HV4AC65	YOOX	18,39	EUR	13,7925	119,5	119,5	18/03/2016	EUROTLX
DE000HV4AZC0	YOOX	28,45	EUR	21,3375	117,5	117,5	16/12/2016	EUROTLX
DE000HV4AGD8	Y00X	20,28	EUR	16,224	117,5	117,5	18/12/2015	SEDEX
DE000HV4AGE6	YOOX	20,28	EUR	16,224	133,5	133,5	16/12/2016	SEDEX
DE000HV4APP3	Y00X	27,28	EUR	21,824	112	112	18/12/2015	SEDEX
DE000HV4APQ1	YOOX	27,28	EUR	20,46	122	122	16/12/2016	SEDEX
DE000HV4AC73	ZALANDO	24,615	EUR	18,46125	107	107	18/12/2015	EUROTLX
DE000HV4AC81	ZALANDO	24,615	EUR	18,46125	109	109	18/03/2016	EUROTLX
DE000HV4AZD8	ZALANDO	28,565	EUR	21,42375	120	120	16/12/2016	EUROTLX
DE000HV4AGF3	ZALANDO	23,98	EUR	19,184	108	108	18/12/2015	SEDEX
DE000HV4AGF3 DE000HV4APR9	ZALANDO	27,11	EUR	20,3325	111	111	17/06/2016	SEDEX

BONUS CAP CERTIFICATE SU INDICI

CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	STRIKE	VALUTA	BARRIERA	BONUS	CAP	SCADENZA	QUOTAZIONE
DE000HV4APS7	S&PGSCI CRUDEOIL ER 2	93,9015	EUR	220,426125	113	113	16/12/2016	SEDEX
DE000HV4AWU9	FTSE/MIB 2	1941,31	EUR	15358,917	118	118	15/12/2017	EUROTLX
DE000HV4AWV7	FTSE/MIB 2	1941,31	EUR	15358,917	130	130	21/12/2018	EUROTLX
DE000HV8A380	FTSE/MIB 1	.9107,85	EUR	12420,1025	113	113	20/11/2015	EUROTLX
DE000HV8A9G5	FTSE/MIB 2	1639,96	EUR	14065,974	112	112	05/05/2017	EUROTLX
DE000HV8BCC8	FTSE/MIB 2	1819,48	EUR	16364,61	111,5	111,5	18/12/2015	EUROTLX
DE000HV8BCE4	FTSE/MIB 2	1819,48	EUR	17455,584	115	115	18/12/2015	EUROTLX
DE000HV8BCG9	FTSE/MIB 2	1819,48	EUR	16364,61	118	118	17/06/2016	EUROTLX
DE000HV8BCJ3	FTSE/MIB 2	1819,48	EUR	16364,61	125	125	16/12/2016	EUROTLX
DE000HV8BHS3	FTSE/MIB 2	0411,49	EUR	15308,6175	105,5	105,5	18/12/2015	EUROTLX
DE000HV8BJM2	FTSE/MIB 1	.9780,58	EUR	14835,435	107,2	107,2	03/12/2015	EUROTLX
DE000HV4AM06	FTSE/MIB 2	2841,92	EUR	17131,44	107	107	17/06/2016	SEDEX
DE000HV4AGX6	FTSE/MIB 2	1011,55	EUR	16809,24	116,5	116,5	16/12/2016	SEDEX
DE000HV8A4L6	EUROSTOXX ALTI DIVIDEND	301562,31	EUR	1171,7325	115,5	115,5	18/12/2015	EUROTLX
DE000HV4AWX3	EUROSTOXX AUTO	511,01	EUR	383,2575	113,5	113,5	16/12/2016	EUROTLX
DE000HV4AWY1	EUROSTOXX AUTO	511,01	EUR	357,707	119	119	15/12/2017	EUROTLX
DE000HV4AWZ8	EUROSTOXX BANKS	139,22	EUR	97,454	119	119	15/12/2017	EUROTLX
DE000HV4AGQ0	EUROSTOXX BANKS	135,07	EUR	108,056	109,5	109,5	18/12/2015	SEDEX
DE000HV4AMZ9	EUROSTOXX BANKS	153,77	EUR	115,3275	108	108	17/06/2016	SEDEX
DE000HV4AGT4	EUROSTOXX BANKS	135,07	EUR	108,056	124	124	16/12/2016	SEDEX
DE000HV4AM22	EUROSTOXX BANKS	153,77	EUR	115,3275	114	114	16/12/2016	SEDEX
DE000HV4AW04	EUROSTOXX OIL & GAS	270,31	EUR	202,7325	116	116	16/12/2016	EUROTLX
DE000HV4AW12	EUROSTOXX OIL & GAS	270,31	EUR	189,217	123	123	15/12/2017	EUROTLX
DE000HV8A4J0	EUROSTOXX OIL & GAS	310,67	EUR	233,0025	114,5	114,5	18/12/2015	EUROTLX
DE000HV8BHV7	EUROSTOXX OIL & GAS	342,91	EUR	257,1825	115	115	16/12/2016	EUROTLX
DE000HV4AGR8	EUROSTOXX OIL & GAS	316,46	EUR	253,168	108	108	18/12/2015	SEDEX
DE000HV4AMY2	EUROSTOXX OIL & GAS	323,34	EUR	242,505	110	110	17/06/2016	SEDEX
DE000HV4AGU2	EUROSTOXX OIL & GAS	316,46	EUR	253,168	122,5	122,5	16/12/2016	SEDEX
DE000HV4AM14	EUROSTOXX OIL & GAS	323,34	EUR	242,505	115	115	16/12/2016	SEDEX
DE000HV8BHW5	EUROSTOXX TELECOMUNIC	CATION307,79	9 EUR	230,8425	115,5	115,5	16/12/2016	EUROTLX
DE000HV4AGV0	EUROSTOXX TELECOMUNIC	CATION373,51	L EUR	298,808	116	116	16/12/2016	SEDEX
DE000HV8A4K8	EUROSTOXX UTILITIES	242,37	EUR	181,7775	115,5	115,5	18/12/2015	EUROTLX
DE000HV8BHU9	EUROSTOXX UTILITIES	290,16	EUR	217,62	113	113	16/12/2016	EUROTLX
DE000HV4AGW8	EUROSTOXX UTILITIES	290,85	EUR	232,68	116	116	16/12/2016	SEDEX
DE000HV4AWW5	EUROSTOXX50	3233,84	EUR	2263,688	117	117	15/12/2017	EUROTLX
DE000HV8A356	EUROSTOXX50	3052,83	EUR	2136,981	112	112	20/11/2015	EUROTLX
DE000HV8BCD6	EUROSTOXX50	3189,81	EUR	2392,3575	110	110	18/12/2015	EUROTLX
DE000HV8BCF1	EUROSTOXX50	3189,81	EUR	2551,848	113	113	18/12/2015	EUROTLX
DE000HV8BCH7	EUROSTOXX50	3189,81	EUR	2392,3575	116	116	17/06/2016	EUROTLX
DE000HV8BCK1	EUROSTOXX50	3189,81	EUR	2392,3575	121	121	16/12/2016	EUROTLX
DE000HV8BHT1		3202,31	EUR	2401,7325	104,5	104,5	18/12/2015	EUROTLX
DE000HV4AWC7	EUROSTOXX50		EUR	70	116,25	116,25	01/10/2018	SEDEX
DE000HV4AGS6	EUROSTOXX50	3414,18	EUR	2731,344	117	117	16/12/2016	SEDEX

Bonus Cap su Indici

Premio (Bonus) a scadenza sia per rialzo sia per moderato ribasso a condizione che il sottostante non scenda mai sotto il livello di barriera predeterminato durante la vita del prodotto. Eventuale versione con Cap.



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

TOP BONUS CERTIFICATE

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

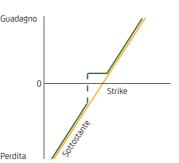
I Top Bonus sono una variante dei Bonus Certificate e consentono di ottenere un rendimento predefinito (Bonus), se alla data di scadenza, e solo alla data di scadenza, il sottostante quota ad un livello superiore al livello di Barriera predeterminato. Durante la vita il livello di Barriera può essere violato senza precludere la possibilità di incassare il Bonus. Qualora alla data di scadenza il sottostante si trovasse al di sotto del livello di Barriera il valore di rimborso è totalmente legato alla performance negativa del sottostante.

TOP BONUS CERTIFICATE SU AZIONI ITALIANE ED ESTERE

CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	STRIKE	VALUTA	BARRIERA	BONUS	CAP	SCADENZA	QUOTAZION
E000HV4AQ36	A2A	1,101	EUR	0,93585	115	115	16/12/2016	SEDEX
E000HV4AQ28	A2A	1,101	EUR	1,04595	108	108	18/12/2015	SEDEX
E000HV4AQ44	ADIDAS	71,09	EUR	60,4265	112	112	16/12/2016	SEDEX
E000HV4AES1	ALIBABA ADR	100,04	EUR	80,032	108	108	18/12/2015	SEDEX
E000HV4AQ51	ALLIANZ	142,2	EUR	120,87	110	110	16/12/2016	SEDEX
E000HV4AQV9	AMAZON.COM	430,77	EUR	366,1545	114,5	114,5	16/12/2016	SEDEX
E000HV4AET9	AMAZON.COM	289,44	EUR	231,552	107	107	18/12/2015	SEDEX
E000HV4AQU1	AMAZON.COM	430,77	EUR	409,2315	108	108	18/12/2015	SEDEX
E000HV4AEU7	APPLE	108,72	EUR	86,976	109	109	18/12/2015	SEDEX
E000HV4AQW7	APPLE	128,88	EUR	109,548	113	113	16/12/2016	SEDEX
E000HV4AQ69	ARCELORMITTAL	10,005	EUR	8,50425	118	118	16/12/2016	SEDEX
E000HV4AQ77	ATLANTIA	22,61	EUR	19,2185	111	111	16/12/2016	SEDEX
E000HV4AQ85	AUTOGRILL	8,025	EUR	6,82125	112	112	16/12/2016	SEDEX
E000HV4AQ93	AXA	22,53	EUR	19,1505	113,5	113,5	16/12/2016	SEDEX
E000HV4AD98	BANCA POP. MILANO	0,6785	EUR	0,5428	112	112	18/12/2015	SEDEX
E000HV4ARB9	BANCA POP. MILANO	0,95	EUR	0,8075	120	120	16/12/2016	SEDEX
E000HV4ARA1	BANCA POP. MILANO	0,95	EUR	0,9025	110	110	18/12/2015	SEDEX
E000HV4AEA9	BANCO POPOLARE	10,99	EUR	8,792	115	115	18/12/2015	SEDEX
E000HV4ARD5	BANCO POPOLARE	15,17	EUR	12,8945	114,5	114,5	16/12/2016	SEDEX
E000HV4ARC7	BANCO POPOLARE	15,17	EUR	14,4115	107	107	18/12/2015	SEDEX
E000HV4ARE3	BAYER	129,7	EUR	110,245	111,5	111,5	16/12/2016	SEDEX
E000HV4ARF0	BMW	100,8	EUR	85,68	112	112	16/12/2016	SEDEX
E000HV4AEB7	BNP PARIBAS	47,74	EUR	38,192	107,5	107,5	18/12/2015	SEDEX
E000HV4ARG8	BNP PARIBAS	55,56	EUR	47,226	114	114	16/12/2016	SEDEX
E000HV4ARH6	CARREFOUR	30,135	EUR	25,61475	116	116	16/12/2016	SEDEX
E000HV4ARJ2	COMMERZBANK	11,9	EUR	11,305	108	108	18/12/2015	SEDEX
E000HV4ARK0	COMMERZBANK	11,9	EUR	10,115	114	114	16/12/2016	SEDEX
E000HV4ARL8	CREDIT AGRICOLE	13,485	EUR	12,81075	108	108	18/12/2015	SEDEX
E000HV4ARM6	CREDIT AGRICOLE	13,485	EUR	11,46225	115	115	16/12/2016	SEDEX
E000HV4AEC5	DEUTSCHE BANK	25,325	EUR	20,26	107	107	18/12/2015	SEDEX
E000HV4ARN4	DEUTSCHE BANK	28,475	EUR	24,20375	112	112	16/12/2016	SEDEX
E000HV4ARP9	DEUTSCHE TELEKOM	15,34	EUR	13,039	112	112	16/12/2016	SEDEX
E000HV4ARQ7	F.ON	12,96	EUR	11,016	113	113	16/12/2016	SEDEX
E000HV4ARR5	EDF	20,755	EUR	17,64175	114	114	16/12/2016	SEDEX
E000HV4AED3	ENEL	3,764	EUR	3,0112	107,5	107,5	18/12/2015	SEDEX
E000HV4ARS3	ENEL	4,248	EUR	4,0356	109	109	18/12/2015	SEDEX
E000HV4ART1	ENEL	4,248	EUR	3,6108	116	116	16/12/2016	SEDEX
E000HV8BJP5	ENEL	3,688	EUR	3,1348	108	108	22/12/2015	EUROTLX
E000HV4AR01	ENGIE	17,53	EUR	14,9005	116	116	16/12/2016	SEDEX
E000HV4AEH4	ENGIE	18,815	EUR	15,052	107	107	18/12/2015	SEDEX
E000HV4ARU9	ENI	16,33	EUR	15.5135	106	106	18/12/2015	SEDEX
E000HV4AR09	ENI	14,27	EUR	11,416	108	108	18/12/2015	SEDEX
FOOOHV4AEE1	ENI	16,33	EUR	13,8805	113,5	113,5	16/12/2016	SEDEX
E000HV4AQX5	FACEBOOK	82,16	EUR	69,836	112	112	16/12/2016	SEDEX
E000HV4AQX3	FACEBOOK	76,24	EUR	60,992	109	109	18/12/2015	SEDEX
E000HV4ASF8	FERRAGAMO	27,3	EUR	23,205	112	112	16/12/2016	SEDEX
			-					_
E000HV4ARW5	FIAT-FCA	13,86	EUR	13,167	111	111	18/12/2015	SEDEX
E000HV4ARX3 E000HV4AEF8	FIAT-FCA FIAT-FCA	13,86	EUR EUR	11,781	117,5 110	117,5 110	16/12/2016 18/12/2015	SEDEX SEDEX
		10,63		8,504				
E000HV4ARY1	FINMECCANICA	11,83	EUR	11,2385	108,5	108,5	18/12/2015	SEDEX
E000HV4AEG6	FINMECCANICA	8,58	EUR	6,864	109,5	109,5	18/12/2015	SEDEX
E000HV4ARZ8	FINMECCANICA	11,83	EUR	10,0555	115	115	16/12/2016	SEDEX
E000HV4AMV8	GENERALI	17,61	EUR	13,5597	115	115	03/07/2017	EUROTLX
E000HV4AEJ0	ING	11,295	EUR	9,036	108	108	18/12/2015	SEDEX
E000HV4AZU2	INTESA SANPAOLO		EUR	79	110	110	07/07/2016	SEDEX
E000HV4AR19	INTESA SANPAOLO	3,27	EUR	3,1065	109	109	18/12/2015	SEDEX
E000HV4AEK8	INTESA SANPAOLO	2,564	EUR	2,0512	113	113	18/12/2015	SEDEX
E000HV4AR27	INTESA SANPAOLO	3,27	EUR	2,7795	118	118	16/12/2016	SEDEX
E000HV4AR35	LVMH	161,55	EUR	137,3175	111	111	16/12/2016	SEDEX
E000HV4AR43	MEDIASET	4,29	EUR	4,0755	111	111	18/12/2015	SEDEX

Top Bonus Certificate

Premio (Bonus) a scadenza sia per rialzo sia per moderato ribasso a condizione che il sottostante, alla data di scadenza, sia sopra il livello di barriera predeterminato. Eventuale versione con Cap.



CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	STRIKE	VALUTA	BARRIERA	BONUS	CAP	SCADENZA	QUOTAZIONE
DE000HV4AR50	MEDIASET	4,29	EUR	3,6465	118	118	16/12/2016	SEDEX
DE000HV4AR76	MEDIOLANUM	7,43	EUR	6,3155	118	118	16/12/2016	SEDEX
DE000HV4AR68	MEDIOLANUM	7,43	EUR	7,0585	109	109	18/12/2015	SEDEX
DE000HV4AEL6	NOKIA	6,605	EUR	5,284	108,5	108,5	18/12/2015	SEDEX
DE000HV4AR84	NOKIA	6,43	EUR	5,4655	121,5	121,5	16/12/2016	SEDEX
DE000HV4AR92	ORANGE	13,825	EUR	11,75125	117,5	117,5	16/12/2016	SEDEX
DE000HV4ASA9	REPSOL YPF	17,035	EUR	14,47975	114	114	16/12/2016	SEDEX
DE000HV4AEV5	RICHEMONT	73,3	EUR	58,64	105	105	18/12/2015	SEDEX
DE000HV4ASB7	ROYAL DUTCH SHELL	26,14	EUR	22,219	113	113	16/12/2016	SEDEX
DE000HV4ASC5	RWE	20,365	EUR	17,31025	115	115	16/12/2016	SEDEX
DE000HV4ASE1	SAIPEM	10,05	EUR	8,5425	118	118	16/12/2016	SEDEX
DE000HV4ASD3	SAIPEM	10,05	EUR	9,5475	111	111	18/12/2015	SEDEX
DE000HV4AEM4	SAIPEM	7,19	EUR	5,752	118	118	18/12/2015	SEDEX
DE000HV4ASG6	SANOFI	89,24	EUR	75,854	111	111	16/12/2016	SEDEX
DE000HV4ASH4	SCHNEIDER ELECTRIC	65,96	EUR	56,066	115	115	16/12/2016	SEDEX
DE000HV4ASJ0	SOCIETE GENERALE	42,985	EUR	36,53725	115	115	16/12/2016	SEDEX
DE000HV4AEN2	SOCIETE GENERALE	36,35	EUR	29,08	110	110	18/12/2015	SEDEX
DE000HV4ASL6	STMICROELECTRONICS	7,49	EUR	6,3665	121,5	121,5	16/12/2016	SEDEX
DE000HV4ASK8	STMICROELECTRONICS	7,49	EUR	7,1155	111	111	18/12/2015	SEDEX
DE000HV4ASM4	TELECOM ITALIA	1,145	EUR	1,08775	110	110	18/12/2015	SEDEX
DE000HV4AEP7	TELECOM ITALIA	0,9395	EUR	0,7516	111,5	111,5	18/12/2015	SEDEX
DE000HV4ASN2	TELECOM ITALIA	1,145	EUR	0,97325	117	117	16/12/2016	SEDEX
DE000HV4ASP7	TENARIS	13,23	EUR	11,2455	113	113	16/12/2016	SEDEX
DE000HV4AQZ0	TESLA	250,7	EUR	213,095	124	124	16/12/2016	SEDEX
DE000HV4AQY3	TESLA	250,7	EUR	238,165	112	112	18/12/2015	SEDEX
DE000HV4AEX1	TESLA	191,93	EUR	153,544	114	114	18/12/2015	SEDEX
DE000HV4ASQ5	TOD'S	83,15	EUR	70,6775	112	112	16/12/2016	SEDEX
DE000HV4ASR3	TOTAL	45,025	EUR	38,27125	113	113	16/12/2016	SEDEX
DE000HV4AQ02	TWITTER	35,85	EUR	30,4725	126	126	16/12/2016	SEDEX
DE000HV4AEY9	TWITTER	37,57	EUR	30,056	121	121	18/12/2015	SEDEX
DE000HV4AEZ6	UBS	14,2426	EUR	11,3941	105	105	18/12/2015	SEDEX
DE000HV4AEQ5	UNIONE DI BANCHE ITAL	IANE 6,31	EUR	5,048	112,5	112,5	18/12/2015	SEDEX
DE000HV4ASS1	UNIONE DI BANCHE ITAL	IANE 7,43	EUR	6,3155	115	115	16/12/2016	SEDEX
DE000HV4AST9	UNIPOLSAI	2,46	EUR	2,091	124	124	16/12/2016	SEDEX
DE000HV4AE06	YAHOO!	47,63	EUR	38,104	109	109	18/12/2015	SEDEX
DE000HV4AQ10	YAHOO!	42,06	EUR	35,751	112	112	16/12/2016	SEDEX
DE000HV4AER3	YOOX	18,6	EUR	14,88	111,5	111,5	18/12/2015	SEDEX
DE000HV4ASU7	YOOX	30,32	EUR	28,804	109	109	18/12/2015	SEDEX
DE000HV4ASV5	YOOX	30,32	EUR	25,772	114	114	16/12/2016	SEDEX
DE000HV4AE14	ZURICH	291,7	EUR	233,36	105	105	18/12/2015	SEDEX

BONUS CAP CERTIFICATE SU INDICI

CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	STRIKE	VALUTA	BARRIERA	BONUS	CAP	SCADENZA	QUOTAZIONE
DE000HV4AS59	S&P500	2105,2	EUR	1789,42	106	106	16/12/2016	SEDEX
DE000HV4AS42	NASDAQ100	4485,463	EUR	3812,64355	105	105	16/12/2016	SEDEX
DE000HV4AS26	IBEX35	11097,5	EUR	9432,875	109	109	16/12/2016	SEDEX
DE000HV8A711	FTSE/MIB	19995,75	EUR	15996,6	114	114	18/12/2015	SEDEX
DE000HV4AS18	FTSE/MIB	23091,49	EUR	19627,7665	109	109	16/12/2016	SEDEX
DE000HV4ASY9	EUROSTOXX BANKS	154,26	EUR	131,121	112	112	16/12/2016	SEDEX
DE000HV4ASZ6	EUROSTOXX OIL & GAS	311,42	EUR	264,707	112	112	16/12/2016	SEDEX
DE000HV4AS00	EUROSTOXX TELECOMUNICAT	10N 374,9	EUR	318,665	108,5	108,5	16/12/2016	SEDEX
DE000HV4ASX1	EUROSTOXX50	3526,48	EUR	2997,508	108,5	108,5	16/12/2016	SEDEX
DE000HV8A703	EUROSTOXX50	3153,08	EUR	2522,464	112	112	18/12/2015	SEDEX
DE000HV4AS34	DOW JONES IND. AVERAGE	18000,4	EUR	15300,34	105	105	16/12/2016	SEDEX
DE000HV4ASW3	DAX	11265,39	EUR	9575,5815	106,5	106,5	16/12/2016	SEDEX

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

REVERSE BONUS CAP CERTIFICATE

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

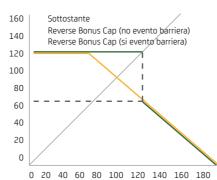
I Reverse Bonus Cap consentono di investire sul ribasso del mercato azionario pagando un rendimento dizione che il sottostante non salga predefinito (Bonus), non solo se il sottostante registra una performance negativa (nei limiti del Cap) ma mai sopra il livello di barriera predeanche in uno scenario di stabilità o moderato rialzo. Il funzionamento è speculare a quello di un Bonus Cap. Se il rialzo del sottostante è superiore al livello di barriera il prezzo ed il valore di rimborso del certificate è completamente legato alla performance speculare del sottostante.

REVERSE BONUS CAP CERTIFICATE SU AZIONI ITALIANE ED ESTERE

CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	STRIKE	VALUTA	BARRIERA	BONUS	CAP	SCADENZA	QUOTAZIO
DE000HV4AUU3	AMAZON.COM	475.48	EUR	594.35	118	118	16/12/2016	SEDEX
DE000HV4AUV1	APPLE	128,51	EUR	160,6375	111	111	16/12/2016	SEDEX
DE000HV4AU06	ARCELORMITTAL	8,311	EUR	10,38875	114,5	114,5	16/12/2016	SEDEX
DE000HV4AU14	AUTOGRILL	8,38	EUR	10,475	111	111	16/12/2016	SEDEX
DE000HV4AU22	AZIMUT HOLDING SPA	24,36	EUR	30,45	110	110	16/12/2016	SEDEX
DE000HV4AU48	B. POP. EMILIA ROMAGNA	-	EUR	10,4125	113,5	113,5	16/12/2016	SEDEX
DE000HV8BJS9	BANCA POP. MILANO	0.5095	EUR	0,636875	117	117	18/12/2015	EUROTLX
DE000HV4AU30	BANCA POP. MILANO	0,9965	EUR	1,245625	115,5	115,5	16/12/2016	SEDEX
DE000HV4AU55	BANCO POPOLARE	15,98	EUR	19,975	116	116	16/12/2016	SEDEX
DE000HV8BJU5	BANCO POPOLARE	9.865	EUR	12,33125	117	117	18/12/2015	FUROTIX
DE000HV4AU63	BUZZI UNICEM	14,04	EUR	17,55	109	109	16/12/2016	SEDEX
DE000HV8BJV3	CNH IND	6,36	EUR	7,95	110	110	18/12/2015	EUROTLX
DE000HV4AU71	CNH IND	8,88	EUR	11,1	109	109	16/12/2016	SEDEX
DE000HV4AU89	COMMERZBANK	12,015	EUR	15,01875	111	111	16/12/2016	SEDEX
DE000HV4AU97	CREDIT AGRICOLE	14.305	EUR	17.88125	109	109	16/12/2016	SEDEX
DE000HV4AU97	DEUTSCHE BANK	30,5	EUR	38,125	107,5	107,5	16/12/2016	SEDEX
DE000HV4AVB1	ENEL ENEL	4,378	EUR	5,4725	107,5	107,5	16/12/2016	SEDEX
DE000HV4AVC9	EXOR	46,51	EUR	58,1375	100,3	100,3	16/12/2016	SEDEX
DE000HV4AVC9 DE000HV4AUW9	FACEBOOK	90,85	EUR	113,5625	115	115	16/12/2016	SEDEX
			-		-	_		-
DE000HV4AVR7	FERRAGAMO	27,27	EUR	34,0875	110,5	110,5	16/12/2016	SEDEX
DE000HV4AVD7	FIAT-FCA	13,98	EUR	17,475	114,5	114,5	16/12/2016	SEDEX
DE000HV8BJX9	FIAT-FCA	9,35	EUR	11,6875	112	112	18/12/2015	EUROTLX
DE000HV4AVE5	FINMECCANICA	12,8	EUR	16	113	113	16/12/2016	SEDEX
DE000HV8BJZ4	FINMECCANICA	7,195	EUR	8,99375	115	115	18/12/2015	EUROTLX
DE000HV4AVF2	INTESA SANPAOLO	3,536	EUR	4,42	111,5	111,5	16/12/2016	SEDEX
DE000HV8BJ14	INTESA SANPAOLO	2,158	EUR	2,6975	111,5	111,5	18/12/2015	EUROTLX
DE000HV4AVG0	LUXOTTICA	65	EUR	81,25	107	107	16/12/2016	SEDEX
DE000HV4AVH8	MEDIASET	4,886	EUR	6,1075	115	115	16/12/2016	SEDEX
DE000HV4AVJ4	MEDIOLANUM	7,49	EUR	9,3625	110	110	16/12/2016	SEDEX
DE000HV4AVK2	MONCLER	16,89	EUR	21,1125	111	111	16/12/2016	SEDEX
DE000HV4AVL0	NOKIA	6,16	EUR	7,7	115	115	16/12/2016	SEDEX
DE000HV4AVM8	ORANGE	15,43	EUR	19,2875	108	108	16/12/2016	SEDEX
DE000HV4AVN6	PRYSMIAN	20,71	EUR	25,8875	109	109	16/12/2016	SEDEX
DE000HV4AVP1	RWE	20,14	EUR	25,175	107	107	16/12/2016	SEDEX
DE000HV8BJ30	SAIPEM	12,87	EUR	16,0875	114	114	18/12/2015	EUROTLX
DE000HV4AVQ9	SAIPEM	8,64	EUR	10,8	119	119	16/12/2016	SEDEX
DE000HV8BJ48	STMICROELECTRONICS	5,495	EUR	6,594	107	107	18/12/2015	EUROTLX
DE000HV4AVS5	STMICROELECTRONICS	7,355	EUR	9,19375	110	110	16/12/2016	SEDEX
DE000HV4AVT3	TELECOM ITALIA	1,25	EUR	1,5625	114	114	16/12/2016	SEDEX
DE000HV8BJ63	TELECOM ITALIA	0,87	EUR	1,0875	116	116	18/12/2015	EUROTLX
DE000HV4AVU1	TENARIS	12,03	EUR	15,0375	108	108	16/12/2016	SEDEX
DE000HV4AUX7	TESLA	266,68	EUR	333,35	121	121	16/12/2016	SEDEX
DE000HV4AVV9	TOD'S	87,05	EUR	108,8125	107,5	107,5	16/12/2016	SEDEX
DE000HV4AUY5	TWITTER	36,1	EUR	45,125	126	126	16/12/2016	SEDEX
DE000HV4AVW7	UNIONE DI BANCHE ITALIA	ANE 7,595	EUR	9,49375	113	113	16/12/2016	SEDEX
DE000HV8BJ89	UNIONE DI BANCHE ITALIA		EUR	6,7625	115	115	18/12/2015	EUROTLX
DE000HV4AUZ2	YAHOO!	38,91	EUR	48,6375	113,5	113,5	16/12/2016	SEDEX
DE000HV4AVX5	YOOX	31	EUR	38,75	112	112	16/12/2016	SEDEX

Reverse Bonus Cap e

Premio (Bonus) a scadenza sia per ribasso che per moderato rialzo a conterminato durante la vita del prodotto. Performance massima sino al Cap.



REVERSE BONUS CAP CERTIFICATE SU INDICI

CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	STRIKE	VALUTA	BARRIERA	BONUS	CAP	SCADENZA	QUOTAZIONE
DE000HV4AUM0	DAX	11716,76	EUR	14645,95	112,5	112,5	15/12/2017	SEDEX
DE000HV8A8X2	DAX	9708,94	EUR	12136,175	116	116	23/12/2016	SEDEX
DE000HV8A8W4	DAX	9708,94	EUR	11650,728	109	109	28/12/2015	SEDEX
DE000HV4AUP3	EUROSTOXX AUTO	590,55	EUR	738,1875	111	111	15/12/2017	SEDEX
DE000HV8A8Z7	EUROSTOXX BANKS	154,53	EUR	185,436	111	111	28/12/2015	SEDEX
DE000HV8A802	EUROSTOXX BANKS	154,53	EUR	193,1625	115	115	23/12/2016	SEDEX
DE000HV4AUQ1	EUROSTOXX BANKS	160,54	EUR	200,675	110	110	15/12/2017	SEDEX
DE000HV4AUR9	EUROSTOXX OIL & GAS	311,56	EUR	389,45	107	107	15/12/2017	SEDEX
DE000HV4AUN8	EUROSTOXX50	3676,41	EUR	4595,5125	106,5	106,5	15/12/2017	SEDEX
DE000HV8A8Y0	EUROSTOXX50 NR	5725,06	EUR	7156,325	106	106	23/12/2016	SEDEX
DE000HV4AUS7	FTSE/MIB	23783,14	EUR	29728,925	107	107	15/12/2017	SEDEX
DE000HV4AUT5	NASDAQ100	4594,896	EUR	5743,62	108	108	15/12/2017	SEDEX

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

TWIN WIN

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

I Twin Win prevedono un valore di rimborso positivo anche in caso di ribasso del sottostante in base al loro fattore di partecipazione, a condizione che durante la vita del certificate, la barriera di protezione non sia mai stata superata. Il rimborso dipende quindi dalla performance in valore assoluto del sottostante, ma anche dall'andamento del sottostante stesso durante la vita del Certificate. Se durante la vita è stato oltrepassato il livello di Barriera il rimborso alla scadenza sarà totalmente legato alla Guadagno performance del sottostante.

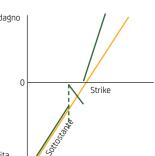
TWIN WIN SU INDICI E AZIONI

CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	STRIKE	VALUTA	BARRIERA	PARTECIPAZIONE AL RIALZO	PARTECIPAZIONE AL RIBASSO	SCADENZA	QUOTAZIONE
DE000HV8A893	EUROSTOXX50	3144,53	EUR	1792,3821	100%	50%	16/02/2018	EUROTLX
DE000HV8A836	FTSE/MIB	20320,98	EUR	12700,6165	100%	50%	16/02/2018	EUROTLX
DE000HV8A885	IBEX	10304	EUR	5873,28	100%	50%	16/02/2018	EUROTLX
DE000HV8A851	ES BANKS	154,04	EUR	84,722	100%	50%	16/02/2018	EUROTLX
DE000HV8A869	ES OIL&GAS	329,99	EUR	183,1445	100%	50%	16/02/2018	EUROTLX
DE000HV8A9A8	EU UTILITIES	272,6	EUR	156,745	100%	50%	16/02/2018	EUROTLX

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

Twin Win

Partecipazione al rialzo e al ribasso del sottostante eventualmente con effetto leva. Possibilità di ottenere rendimenti positivi anche nel caso di ribasso del sottostante purché non scenda al di sotto di un livello



CASH COLLECT CERTIFICATE

Obiettivo: partecipare alla performance positiva del mercato, ottenendo cedole extra in scenari rialzisti, con la protezione condizionata del capitale anche in scenari di ribassi contenuti.

I Cash Collect permettono di ricevere rendimenti periodici (cedole) investendo sui mercati azionari. Le cedole vengono pagate se alle date di osservazione prestabilite il sottostante si trova sopra il livello di Barriera. Inoltre permettono di avere il rimborso anticipato maggiorato del rendimento prefissato (cedola), se alle date di osservazione il sottostante si trova sopra il livello di Trigger. Se alla scadenza se il sottostante si trova sotto il livello di Barriera, il prezzo di emissione viene decurtato della performance denza. negativa registrata.

CASH COLLECT CERTIFICATE SU AZIONI ITALIANE ED ESTERE

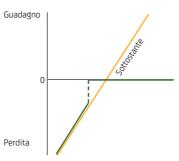
CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	STRIKE	VALUTA	BARRIERA	BONUS	FREQUENZA PAGAMENTO	SCADENZA	QUOTAZIONE
DE000HV4AP29	BANCO POPOLARE	15,17	EUR	11,3775	2,2	Trimestrale	15/12/2017	SEDEX
DE000HV8BH57	BANCO SANTANDER	6,583	EUR	5,1105	2,6	Trimestrale	20/10/2017	EUROTLX
DE000HV4AP37	ENEL	4,348	EUR	3,9132	3,8	Trimestrale	15/12/2017	SEDEX
DE000HV4AG87	ENI	16,04	EUR	12,36	2,7	Trimestrale	15/12/2017	SEDEX
DE000HV4AP45	ENI	16,45	EUR	14,805	3	Trimestrale	15/12/2017	SEDEX
DE000HV4AHY2	EUROSTOXX50	3455,8	EUR	2656,335	1,5	Trimestrale	15/12/2017	SEDEX
DE000HV4AP60	FIAT-FCA	14,46	EUR	13,014	4,5	Trimestrale	15/12/2017	SEDEX
DE000HV4AP52	FIAT-FCA	14,46	EUR	10,845	2,6	Trimestrale	15/12/2017	SEDEX
DE000HV4AHB0	ENGIE	17,07	EUR	14,4675	2,9	Trimestrale	15/12/2017	SEDEX
DE000HV4AP94	INTESA SANPAOLO	3,258	EUR	2,9322	4	Trimestrale	15/12/2017	SEDEX
DE000HV4AP86	INTESA SANPAOLO	3,258	EUR	2,4435	2,6	Trimestrale	15/12/2017	SEDEX
DE000HV8BH24	MONTEPASCHI	3,3999	EUR	2,5499	6	Trimestrale	20/10/2017	EUROTLX
DE000HV4AQB1	NOKIA	6,55	EUR	5,895	4,8	Trimestrale	15/12/2017	SEDEX
DE000HV4AQA3	NOKIA	6,55	EUR	4,9125	3	Trimestrale	15/12/2017	SEDEX
DE000HV4ADW5	NOKIA	6,05	EUR	4,84125	2,5	Trimestrale	16/02/2018	SEDEX
DE000HV4AQC9	RWE	21,9	EUR	16,425	2,1	Trimestrale	15/12/2017	SEDEX
DE000HV4AQE5	SAIPEM	11,97	EUR	10,773	4	Trimestrale	15/12/2017	SEDEX
DE000HV4AQD7	SAIPEM	11,97	EUR	8,9775	2,4	Trimestrale	15/12/2017	SEDEX
DE000HV4AQF2	STMICROELECTRONICS	7,39	EUR	6,651	5,3	Trimestrale	15/12/2017	SEDEX
DE000HV4AHF1	STMICROELECTRONICS	7,09	EUR	5,9175	3	Trimestrale	15/12/2017	SEDEX
DE000HV4AHX4	STOXXEUROPE600 OILGAS	311,41	EUR	238,875	1,9	Trimestrale	15/12/2017	SEDEX
DE000HV4AQH8	TELECOM ITALIA	1,12	EUR	1,008	4,2	Trimestrale	15/12/2017	SEDEX
DE000HV4AQG0	TELECOM ITALIA	1,12	EUR	0,84	2,6	Trimestrale	15/12/2017	SEDEX
DE000HV4AHH7	TOD'S	87,2	EUR	67,875	2,3	Trimestrale	15/12/2017	SEDEX
DE000HV4AHJ3	TOTAL	44,125	EUR	35,5125	2,6	Trimestrale	01/12/2017	SEDEX
DE000HV4APZ2	TWITTER	36,51	EUR	27,3825	3,8	Trimestrale	15/12/2017	SEDEX
DE000HV4AQJ4	UNIONE DI BANCHE ITALIANE	7,38	EUR	5,535	2,1	Trimestrale	15/12/2017	SEDEX

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

Cash Collect

Possibilità di ottenere profitti cedosi moderati del sottostante, purché nel giorno di valutazione periodica il sottostante quoti a un livello almeno pari a un livello predeterminato in fase di emissione (Barriera).

Il grafico qui sotto rappresenta il valore di rimborso alla data di sca-



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 è superiore a un livello prefissato. Rein caso di ribasso del sottostante (entro i limiti di una Barriera) e prevedono la possibilità di rimborso anticipato del capitale maggiorato di un premio crescente nel tempo (effetto memoria). La variante Express Coupon dà il diritto a ricevere, alla fine del primo periodo, una cedola incondizionata predeterminata all'emissione. Se alla data di scadenza il sottostante fosse sotto il livello di barriera viene replicata la performance negativa.

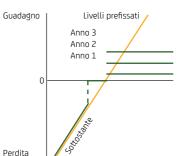
EXPRESS CERTIFICATE SLI AZIONI ITALIANE ED ESTERE

CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	STRIKE	VALUTA	BARRIERA	RIMBORSO ANTICIPATO	SCADENZA	QUOTAZIONE
DE000HV4AT58	APPLE	127,6	EUR	89,32	104	21/12/2018	SEDEX
DE000HV4ATE9	AXA	22,52	EUR	15,764	106	21/12/2018	SEDEX
E000HV4AT09	BANCA POP. MILANO	0,9085	EUR	0,45425	106	20/12/2019	SEDEX
DE000HV4ATF6	BANCA POP. MILANO	0,9085	EUR	0,63595	108,5	21/12/2018	SEDEX
DE000HV4ATG4	BANCO POPOLARE	14,35	EUR	10,045	105	21/12/2018	SEDEX
DE000HV4ATH2	BNP PARIBAS	53,67	EUR	37,569	106,5	21/12/2018	SEDEX
DE000HV4ATJ8	DEUTSCHE BANK	27,69	EUR	19,383	105,5	21/12/2018	SEDEX
DE000HV4ATK6	ENEL	4,128	EUR	2.8896	106,5	21/12/2018	SEDEX
DE000HV4AHP0	FNI	16.04	FUR	11.578	106.6	15/12/2017	SEDEX
DE000HV4ATL4	FNI	15,75	EUR	11,025	106	21/12/2018	SEDEX
DE000HV4AH08	ERG	10.6	EUR	7,84	105.5	15/12/2017	SEDEX
DE000HV8A9L5	EUROSTOXX BANKS	157,34	EUR	110,138	108,25	13/06/2017	EUROTLX
DE000HV4AD80	EUROSTOXX BANKS	148.61	EUR	74.305	103,9	27/02/2019	EUROTLX
DE000HV4AS83	EUROSTOXX BANKS	149,54	EUR	104,678	105,9	21/12/2018	SEDEX
							-
DE000HV4AS91 DE000HV4AH29	EUROSTOXX OIL & GAS EUROSTOXX UTILITIES	302,96 278.97	EUR	212,072 206.465	107 103.6	21/12/2018 15/12/2017	SEDEX SEDEX
				,			
DE000HV4ATA7	EUROSTOXX UTILITIES	276,78	EUR	193,746	105	21/12/2018	SEDEX
DE000HV4AS75		3454,09	EUR	2417,863	104	21/12/2018	SEDEX
DE000HV4AJB6		3742,63	EUR	2619,841	107	09/04/2018	EUROTLX
DE000HV4AMC8		3553,42	EUR	2487,394	107,5	14/05/2018	EUROTLX
DE000HV4AT66	FACEBOOK	81,06	EUR	56,742	104,5	21/12/2018	SEDEX
DE000HV4ATT7	FERRAGAMO	27,01	EUR	18,907	105,3	21/12/2018	SEDEX
DE000HV4AT17	FIAT-FCA	13,76	EUR	6,88	105	20/12/2019	SEDEX
DE000HV4ATM2	FIAT-FCA	13,76	EUR	9,632	107	21/12/2018	SEDEX
DE000HV4ATN0	FINMECCANICA	11,14	EUR	7,798	106	21/12/2018	SEDEX
DE000HV4ATB5	FTSE/MIB 2	2383,48	EUR	15668,436	104	21/12/2018	SEDEX
DE000HV4AHR6	GDF SUEZ	17,07	EUR	13,6325	106,1	16/12/2016	SEDEX
DE000HV8BC03	GENERALI	16,04	EUR	11,228	108,5	02/07/2018	EUROTLX
DE000HV4ATC3	IBEX35	10871,4	EUR	7609,98	104	21/12/2018	SEDEX
DE000HV4AT25	INTESA SANPAOLO	3,154	EUR	1,577	106	20/12/2019	SEDEX
DE000HV4ATP5	INTESA SANPAOLO	3,154	EUR	2,2078	108	21/12/2018	SEDEX
DE000HV8BFK4	INTESA SANPAOLO	2,198	EUR	1,5386	111,5	07/11/2017	EUROTLX
DE000HV4ATQ3	MEDIASET	4,176	EUR	2,9232	107	21/12/2018	SEDEX
DE000HV4ATR1	NOKIA	6,365	EUR	4,4555	109	21/12/2018	SEDEX
DE000HV4AH78	REPSOL YPF	16,135	EUR	12,0155	105,4	15/12/2017	SEDEX
DE000HV4AH60	ROYAL DUTCH SHELL	25.885	EUR	20,265	104,2	15/12/2017	SEDEX
DE000HV4AHS4	RWF	19,585	FUR	17,29	105,6	16/12/2016	SEDEX
DE000HV4ATD1	S&PGSCI CRUDEOIL ER		EUR	206.0345	104	21/12/2018	SEDEX
DE000HV4ATD1	SAIPEM	9.88	FUR	4.94	104	20/12/2019	SEDEX
DE000HV4ATS9	SAIPEM	9,88	FUR	6.916	107.5	21/12/2019	SEDEX
DE000HV4ATU5		- ,		-,-	- 4-		
	SOCIETE GENERALE STMICROELECTRONICS	41,925	EUR	29,3475	107	21/12/2018	SEDEX
DE000HV4ATV3 DE000HV4AT41		7,395 7.395		5,1765 3,6975	110 106.5	21/12/2018 20/12/2019	SEDEX SEDEX
	STMICROELECTRONICS	,	EUR	-,			-
DE000HV4AH11	STOXXEUROPE600 OILGAS		EUR	223,076	104,2	15/12/2017	SEDEX
DE000HV4AHU0	TECHNIP-COFLEXIP	57,6	EUR	40,817	107	16/12/2016	SEDEX
DE000HV4ATW1	TELECOM ITALIA	1,105	EUR	0,7735	107	21/12/2018	SEDEX
DE000HV4ATX9	TENARIS	12,56	EUR	8,792	106	21/12/2018	SEDEX
DE000HV4AHV8	TENARIS	12,32	EUR	8,904	105,4	15/12/2017	SEDEX
DE000HV4AT74	TESLA	253,12	EUR	177,184	108,5	21/12/2018	SEDEX
DE000HV4ATY7	TOD'S	86,1	EUR	60,27	106	21/12/2018	SEDEX
DE000HV4AHW6	TOTAL	44,125	EUR	33,075	105,3	02/12/2016	SEDEX
DE000HV4AT82	TWITTER	34,82	EUR	24,374	109	21/12/2018	SEDEX
DF000HV4AT74	LINIONE DI BANCHE ITALIANE	7.05	EUR	4,935	106	21/12/2018	SEDEX

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

Express Certificate

Rimborso anticipato con pagamento di un ammontare prefissato se, in una delle date di rilevazione, il sottostante cupero dell'ammontare eventualmente non pagato alle successive date di rilevazione. Rendimento soggetto a un limite massimo prestabilito.



BENCHMARK OPEN END

Obiettivo: investire in strumenti che consentano un buon grado di diversificazione.

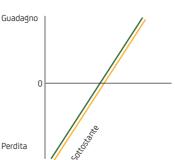
I Benchmark Certificate hanno la caratteristica di replicare fedelmente la performance di un indice di Borsa Guadagno o di un indice di materie prime a cui sono collegati in un'ottica rialzista senza limiti temporali, non è infatti nrevista nessuna data di scadenza

CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	VALUTA	SCADENZA	QUOTAZIONE
DE000HV776Z9	ES HEALTH CARE	EUR	Open End	EuroTLX
DE000HV77725	BTX EUR BULGARIA	EUR	Open End	EuroTLX
DE000HV777D4	STX ASIA/PACIFIC 600 EX J.	EUR	Open End	EuroTLX
DE000HV777M5	EUROSTOXX SMALL	EUR	Open End	EuroTLX
DE000HV777C6	STX ASIA/PACIFIC 600	EUR	Open End	EuroTLX
DE000HV8F355	FTSE/MIB	EUR	Open End	EuroTLX
DE000HV8FZP2	NYSE ARCA JUNIOR GOLD BUGS	EUR	Open End	EuroTLX
DE000HV78AK1	ARGENTO	EUR	Open End	EuroTLX
DE000HV7LK85	DJ-UBS ENERGY TR	EUR	Open End	EuroTLX
DE000HV7LL19	CECE COMPOSITE INDEX	EUR	Open End	EuroTLX
DE000HV7LL01	ATX AUSTRIA	EUR	Open End	EuroTLX
DE000HV777P8	FTSE/MIB	EUR	Open End	EuroTLX
DE000HV7LLJ5	ISE30	EUR	Open End	EuroTLX
DE000HV777N3	S&P500	EUR	Open End	EuroTLX
DE000HV77634	ES OIL & GAS	EUR	Open End	EuroTLX
DE000HV77709	ROTX EUR ROMANY	EUR	Open End	EuroTLX
DE000HV776T2	ES BANKS	EUR	Open End	EuroTLX
DE000HV776Y2	ES CIBO&BEVANDE	EUR	Open End	EuroTLX
DE000HV8FZK3	NYSE ARCA FARMACEUTICI	EUR	Open End	EuroTLX
DE000HV776W6	ES COSTRUZIONI	EUR	Open End	EuroTLX
DE000HV777V6	EUROSTOXX ALTI DIVIDENDI 30	EUR	Open End	EuroTLX
DE000HV77642	ES TECHNOLOGY	EUR	Open End	EuroTLX
DE000HV776U0	ES RISORSE BASE	EUR	Open End	EuroTLX
DE000HV776V8	ES CHEMICALS	EUR	Open End	EuroTLX
DE000HV777R4	STX 600 REAL ESTATE	EUR	Open End	EuroTLX
DE000HV7LLC0	DJ-UBS GAS NATURALE TR	EUR	Open End	EuroTLX
DE000HV77675	ES RETAIL	EUR	Open End	EuroTLX
DE000HV7LL35	SETX SUD EST EUROPA	EUR	Open End	EuroTLX
DE000HV77659	ES TELECOMUNIC	EUR	Open End	EuroTLX
DE000HV776X4	ES FINANZA SERV	EUR	Open End	EuroTLX
DE000HV77683	ES CASA-PERSONA	EUR	Open End	EuroTLX
DE000HV7LK69	DJ-UBS AGRICOLTURA TR	EUR	Open End	EuroTLX
DE000HV77618	ES INSURANCE	EUR	Open End	EuroTLX
DE000HV77667	ES VIAGGI&SVAGO	EUR	Open End	EuroTLX
DE000HV777S2	REAL ESTATE AMERICA	EUR	Open End	EuroTLX
DE000HV7776S4	ES AUTO	EUR	Open End	EuroTLX
DE000HV777A0	STX GLOBAL 1800	EUR	Open End	EuroTLX
DE000HV777A0	DJ-UBS COMMODITY TR	EUR	Open End	EuroTLX
DE000HV77R44	EUROSTOXX	EUR	Open End	EuroTLX
DE000HV777E2 DE000HV77691	ES UTILITIES	EUR	Open End	EuroTLX
DE000HV77691 DE000HV77717	CROX EUR CROATIA	EUR	Open End	EuroTLX
DE000HV77717	STOXX NORDIC	EUR	Open End	EuroTLX
				* *
DE000HV777F9 DE000HV8FZM9	STOXX 600 NYSE ARCA GOLD BUGS	EUR EUR	Open End Open End	EuroTLX EuroTLX
DE000HV8FZM9 DE000HV77626	ES MEDIA	EUR		
		-	Open End	EuroTLX
DE000HV77600	ES INDUSTRIA	EUR	Open End	EuroTLX
DE000HV77741	SRX EUR SERBIA	EUR	Open End	EuroTLX
DE000HV777G7	EUROSTOXX50 NR	EUR	Open End	EuroTLX
DE000HV777Q6	DAX	EUR	Open End	EuroTLX
DE000HV7LLE6	RDXEUR	EUR	Open End	EuroTLX
DE000HV78AJ3	ORO	EUR	Open End	EuroTLX

I Benchmark sono strumenti finanziari strutturati a complessità molto elevata. Non è garantito il rimborso del capitale a scadenza.

Benchmark Open End

Replica dell'andamento del sottostante.



EQUITY PROTECTION

Obiettivo: investire sul mercato azionario nel medio periodo, proteggendo il capitale investito.

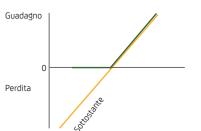
Gli Equity Protection permettono di partecipare alla performance positiva di un'azione o di un indice mantenendo al tempo stesso una protezione incondizionata del capitale. Infatti permettono di partecipare al 100% della performance positiva registrata dal sottostante ma con un livello di Protezione al di sotto del Guadagno quale il capitale è protetto.

EQUITY PROTECTION SU INDICI

•						
CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	PROTEZ.	VALUTA	PARTECIP.	SCADENZA	QUOTAZIONE
DE000HV8F314	BASKET - INDEX	90	EUR	80%	31/03/2016	SEDEX
DE000HV8F6D3	DIVDAXEX	9.473	EUR	80%	29/12/2015	SEDEX

Equity Protection

Possibilità di ottenere rendimenti positivi in caso di rialzo del sottostante con la protezione di tutto o in parte il capitale investito.



EQUITY PROTECTION SU AZIONI ITALIANE ED ESTERE

CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	PROTEZ.	VALUTA	PARTECIP.	SCADENZA	QUOTAZIONE
DE000HV8BC29	ENEL	2,98908	EUR	100%	19/05/2017	SEDEX
DE000HV8BC37	ENI	16,5292	EUR	100%	02/06/2017	SEDEX
DE000HV8BC11	GENERALI	12,7666	EUR	100%	19/05/2017	SEDEX
DE000HV8BC45	ROYAL DUTCH SHELL	25,9556	EUR	100%	19/05/2017	SEDEX
DE000HV8BC52	SNAM	3,48232	EUR	100%	02/06/2017	SEDEX
DE000HV8BC60	TERNA	3,1512	EUR	100%	19/05/2017	SEDEX
DE000HV8BC78	TOTAL	43,4837	EUR	100%	19/05/2017	SEDEX

Gli Equity Protection sono strumenti finanziari strutturati a complessità molto elevata a capitale protetto.

Aggiornamento: settembre 2015.

La presente pubblicazione ha contenuto informativo – promozionale. Essa non costituisce né offerta, né raccomandazione, né consulenza in materia di investimenti per l'acquisto, la vendita o la tenuta degli strumenti finanziari ivi menzionati. Qualsiasi eventuale riferimento ivi contenuto a specifici obiettivi e situazioni finanziarie degli investitori si basa su generiche assunzioni, non confermate dagli investitori stessi. Gli strumenti finanziari e gli investimenti ivi rappresentati potrebbero essere non appropriati/adeguati per gli investitori che ricevono la Pubblicazione. I medesimi sono responsabili in modo esclusivo di effettuare le proprie indipendenti valutazioni sulle condizioni di mercato, sui strumenti e sull'appropriatezza/ adeguatezza degli investimenti, basandosi sui relativi rischi e meriti, nonché sulla propria strategia di investimento e situazione legale, fiscale, finanziaria. I Certificate di UniCredit sono strumenti finanziari strutturati complessi a capitale non protetto o solo parzialmente/condizionatamente protetto. Prima di ogni investimento si raccomanda di prendere visione del prospetto di quotazione degli strumenti finanziari, disponibile presso Borsa Italiana e il sito web di UniCredit Bank AG Milan Branch www.investimenti.unicredit.it. Qualsiasi informazione relativa a rendimenti passati, proiezioni, previsioni, stime o dichiarazioni di prospettive future, così come qualsiasi valutazione o altra informazione dai mede-

simi ricavata è a scopo esclusivamente illustrativo e non è da considerarsi indicatore affidabile di andamenti futuri.

onemarkets, il nuovo periodico dei mercati finanziari.

Vedi chiaro, investi meglio.

L'offerta di onemarkets è ancora più completa con il magazine che promuove un approccio consapevole agli investimenti. Con onemarkets hai accesso a servizi innovativi sui quali puoi sempre contare per conoscere, scegliere e seguire i tuoi investimenti.

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

Per i tuoi suggerimenti, scrivici a servizioclienti.uc@unicredit.eu



Attiva subito il tuo abbonamento gratuito!

Invia i tuoi dati via mail o via fax!

PER RICEVERE IL MAGAZINE INDICA IN STAMPATELLO I TUOI DATI E SPEDISCILI VIA FAX AL NR. +39 02 49535352 OPPURE ISCRIVITI DIRETTAMENTE SUL SITO: www.investimenti.unicredit.it nella sezione di Logir

VORREI RICEVERE	onemarkets	VIA E-MAIL			
Cognome, nome			Email		

INFORMATIVA PER IL TRATTAMENTO DEI DATI PERSONALI

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

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

FAX: 02 49535352

i del D. Igs. 196/03, al trattamento dei miei dati personali

Con mennento att mnormativa o	a voi ioiiiitaiiii, es	primo il mio consenso	, ai selisi del D. 193. 190/	U
Corporate & Investment Banking	UniCredit Bank AG	. Succursale di Milano	vita è fatta di alti e bass	si.

										•	•		ıN	. \	/eı	rd	e:	80	00.	.01	L.1



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

Ti aspetti di più dai tuoi investimenti?





La gamma più ampia



ISIN	Sottostante	Bonus/Cap (%)	Barriera	Scadenza
DE000HV4AFB4	CNH IND.	114	5,404	18.12.2015
DE000HV4AY02	TELECOM ITALIA	121	0,8302	16.12.2016
DE000HV4AXS1	ENI	116,5	10,995	16.12.2016
DE000HV4AXY9	FINMECCANICA	118	8,8425	16.12.2016
DE000HV4AGX6	FTSE/MIB	116,5	16.809,24	16.12.2016

Osservazione barriera: continua

La strategia di investimento consente di ottenere un rendimento predefinito (Bonus), anche in caso di ribasso del sottostante, nel limite della Barriera, rinunciando alla partecipazione ad eventuali performance superiori al livello del Bonus. Qualora durante la vita del prodotto il sottostante toccasse il livello di Barriera, il Certificate ne replica linearmente l'andamento negativo. Strumenti finanziari strutturati altamente complessi a capitale condizionatamente protetto, ma non garantito

Sito: investimenti.unicredit.it Numero verde: 800.01.11.22

Bonus Cap

Certificate

Puoi ottenere un extra-rendimento

In caso contrario replichi la performance

del sottostante fino al livello del Bonus.

(Bonus) e il prezzo di emissione (100 Euro), finché l'azione si mantiene

sopra il livello di barriera.

di UniCredit.

La vita è fatta di alti e bassi. Noi ci siamo in entrambi i casi.



Messaggio pubblicitario con finalità promozionale. Questo annuncio ha finalità pubblicitarie ed è pubblicato da UniCredit Bank AG succursale di Milano, membro del Gruppo UniCredit. UniCredit Bank AG Succursale di Milano è soggetto regolato da Banca d'Italia, Commissione Nazionale per le Società e la Borsa e Bafin. UniCredit Corporate & Investment Banking è un marchio registrato da UniCredit S.p.A.. I Certificate emessi da UniCredit Bank AG sono quotati sul mercato SeDeX di LSE-Borsa Italiana dalle 9.00 alle 17.25 o su CERT-X di EuroTLX dalle 9.00 alle 17.30. Prima di ogni investimento leggere il prospetto informativo disponibile sul sito www.investimenti.unicredit.it. Il prospetto riguardante I Bonus Cap Certificate è stato depositato presso la Consob in data 31 Marzo 2015, a seguito di approvazione comunicata con nota N° 0021911/15 del 26 Marzo 2015. In relazione alle conoscenze ed all'esperienza, alla situazione finanziaria ed agli obiettivi d'investimento, i Certificate potrebbero risultare non adeguati per tutti gli investitori. Si invitano pertanto gli investitori a rivolgersi ai propri consulenti prima di effettuare l'investimento. Questo annuncio non costituisce un'offerta di vendita né una sollecitazione all'investimento.

Vuoi investire in relax?







ISIN	Sottostante	Strike (EUR)	Barriera (EUR)	Cedole Lorde (EUR)
DE000HV4AV54	FIAT-FCA INTESA SANPAOLO	14,26 3,596	9,2690 2,3374	9
DE000HV4AV62	INTESA SANPAOLO TELECOM ITALIA	3,596 1,261	2,3374 0,81965	9
DE000HV4AV47	FIAT-FCA TELECOM ITALIA	14,26 1,261	9,269 0,81965	9

Cedole incondizionate di 9 EUR pagate il 15.07.2016 e il 21.07.2017 Aliquota fiscale: 26% - Scadenza: 21.12.2018

A scadenza il Certificate è rimborsato a 100 EUR e paga un'ulteriore cedola di 9 EUR se il valore di entrambe le azioni è pari o superiore alla rispettiva barriera. In caso contrario, in occasione del rimborso, non si percepisce l'ultima cedola, non si prevede nessuna protezione rispetto al prezzo di emissione e si replica la performance del sottostante peggiore rispetto allo Strike. L'investimento implica altresì la rinuncia ad eventuali performance superiori al flusso cedolare totale. Strumenti finanziari strutturati altamente complessi a capitale condizionatamente protetto, ma non garantito.

La vita è fatta di alti e bassi. Noi ci siamo in entrambi i casi.

Scopri i Cash Collect Worst Of di UniCredit.

- Novità: le prime due cedole sono pari a 9 EUR e incondizionate, quindi non a rischio di turbolenze di mercato.
- Barriera: 65% dello Strike.
- Fiscalità: le cedole sono considerate redditi diversi e quindi compensabili con minusvalenze pregresse della stessa natura.

www.investimenti.unicredit.it Numero verde: 800.01.11.22



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 dalla Banca Centrale Europea, Banca d'Italia, Commissione Nazionale per le Società e la Borsa e Bafin. UniCredit Corporate & Investment Banking è un marchio registrato da UniCredit S.p.A.. I Certificate emessi da UniCredit Bank AG sono quotati sul mercato SeDeX di LSEBorsa Italiana dalle 9.00 alle 17.25. Prima di ogni investimento leggere il prospetto informativo disponibile sul sito www.investimenti.unicredit.it. Il programma di Certificati Cash Collect è stato depositato presso CONSOB in data 31 marzo 2015, a seguito di approvazione comunicata con nota n. 0021911/15 del 26 marzo 2015, ed al Documento di Registrazione depositato presso CONSOB in data 6 febbraio 2015. In relazione alle conoscenze ed all'esperienza, alla situazione finanziaria ed agli obiettivi d'investimento, i Certificate potrebbero risultare non adeguati per tutti gli investitori. Si invitano pertanto gli investitori a rivolgersi ai propri consulenti prima di effettuare l'investimento. Questo annuncio non costituisce un'offerta di vendita né una sollecitazione all'investimento.