



**BANCA  
GENERALI**  
PRIVATE

MERCATI AZIONARI 2

MERCATI OBBLIGAZIONARI, CURRENCY E COMMODITY 6

VARIABILI MACROECONOMICHE 8

SOTTO I RIFLETTORI 10  
INFLAZIONE, TASSI E OBBLIGAZIONI: LE DIFFERENZE CHIAVE TRA FIXED, FLOATER E LINKED

# INVESTMENT WEEKLY

21 APRILE 2026

Financial Advisory | Markets Strategy

## MERCATI AZIONARI

**Con l'annuncio della tregua nel Medio Oriente, il clima di mercato si è progressivamente rasserenato, favorendo un ritorno a valutazioni basate su fattori fondamentali pre-conflitto, quali il ruolo strategico dell'intelligenza artificiale e la solidità dei risultati trimestrali delle aziende.**

Negli **Stati Uniti**, i principali indici azionari hanno chiuso per la terza settimana consecutiva in territorio positivo, raggiungendo massimi storici. Questo andamento è stato sostenuto principalmente dalla de-escalation delle tensioni in Medio Oriente e da un avvio incoraggiante della stagione delle trimestrali. Il Nasdaq ha registrato la miglior performance settimanale, con un rialzo del 6,84%, seguito dall'S&P 500 e dal Dow Jones, rispettivamente in aumento del 4,55% e del 3,62%. Il contesto geopolitico ha continuato a rappresentare il principale driver di mercato. In particolare, l'ottimismo legato alla tregua tra Stati Uniti e Iran è stato rafforzato dall'annuncio da parte del governo iraniano della "completa riapertura" dello stretto di Hormuz, comunicato venerdì. Tale notizia ha contribuito a un calo dei prezzi del petrolio, sostenendo ulteriormente i mercati azionari. Sul fronte macroeconomico, i primi risultati trimestrali delle principali banche statunitensi, nel complesso superiori alle attese, sono stati interpretati come un segnale positivo sullo stato di salute dell'economia americana. A supporto di questa lettura si aggiungono i dati sull'inflazione, cresciuta solo dello 0,5% su base mensile, al di sotto delle aspettative dell'1%, e le rilevazioni sulla disoccupazione, che mostrano un lieve calo delle richieste settimanali. Permane tuttavia una certa debolezza nel mercato immobiliare, con una contrazione delle compravendite di abitazioni pari al 3,6% su base annua.

**Nell'Eurozona**, lo STOXX 600 ha riportato un'altra settimana positiva chiudendo la settimana con una performance del 1,91% con i mercati che hanno metabolizzato le notizie della riapertura dello stretto di Hormuz e dell'inizio dei risultati delle trimestrali. Particolarmente positivi i listini azionari in Germania (DAX +3,77%) e in Italia (FTSE MIB +2,65%). Sul fronte di politica monetaria, la Banca Centrale Europea ha segnalato un approccio più prudente rispetto all'inizio del rialzo dei tassi, evidenziando la carenza di dati sufficienti per valutare appieno l'impatto del conflitto sull'inflazione e il potenziale effetto negativo sulla domanda. In parallelo, il Fondo Monetario Internazionale ha rivisto al ribasso le stime di crescita dell'Eurozona, portandole all'1,1% rispetto all'1,3% stimato a gennaio, attribuendo il rallentamento ai rischi legati al conflitto in Medio Oriente e alle possibili implicazioni sul fronte energetico. Sul piano congiunturale, dopo il calo registrato a gennaio, la produzione industriale europea è tornata a crescere nel mese di febbraio con un'espansione inaspettata anche dell'economia del Regno Unito che è cresciuta dello 0,5% su base mensile rispetto alle aspettative dello 0,1%.

In **Asia**, il Nikkei 225 ha messo a segno un rialzo del 2,73%, raggiungendo un nuovo massimo storico. Il mercato giapponese ha beneficiato dell'ottimismo legato al cessate il fuoco tra Stati Uniti e Iran, con un graduale ritorno dell'interesse degli investitori verso temi strutturali pre-conflitto, quali l'intelligenza artificiale, le riforme della corporate governance e i solidi risultati aziendali. In Cina, lo Shanghai Composite ha chiuso la settimana in progresso dell'1,64%. Sebbene la crescita economica mostri segnali di rallentamento, i dati rimangono complessivamente migliori delle attese del mercato, contribuendo a sostenere il sentiment degli investitori.

Indici azionari	Div.*	Valore	2025	1 anno	Ytd	Ytd €	1 sett.
MSCI ACWI ESG Leaders	USD	2.785	20,7%	35,7%	4,5%	<b>3,9%</b>	4,4%
MSCI ACWI	USD	1.075	20,6%	35,5%	5,9%	<b>5,4%</b>	3,9%
S&P 500 ESG Leaders Index	USD	635	16,1%	39,0%	4,4%	<b>3,9%</b>	4,6%
S&P 500 INDEX	USD	7.126	16,4%	34,9%	4,1%	<b>3,5%</b>	4,5%
NASDAQ COMPOSITE	USD	24.468	20,4%	50,2%	5,3%	<b>4,7%</b>	6,8%
S&P/TSX COMPOSITE	CAD	34.346	28,2%	42,0%	8,3%	<b>8,1%</b>	1,9%
S&P/ASX 200 INDEX	AUD	8.947	6,8%	14,4%	2,7%	<b>10,0%</b>	<b>-0,2%</b>
NIKKEI 225	JPY	58.476	26,2%	70,1%	16,2%	<b>14,5%</b>	2,7%
MSCI Europe ESG Index	EUR	132	10,5%	22,3%	6,8%	<b>6,8%</b>	1,9%
MSCI EUROPE	EUR	209	16,3%	23,3%	5,7%	<b>5,7%</b>	1,8%
DAX INDEX	EUR	24.702	23,0%	16,5%	0,9%	<b>0,9%</b>	3,8%
CAC 40 INDEX	EUR	8.425	10,4%	15,6%	3,4%	<b>3,4%</b>	2,0%
FTSE MIB INDEX	EUR	48.869	31,5%	35,8%	8,7%	<b>8,7%</b>	2,6%
IBEX 35 INDEX	EUR	18.485	49,3%	43,1%	6,8%	<b>6,8%</b>	1,5%
FTSE 100 INDEX	GBP	10.668	21,5%	28,9%	7,4%	<b>7,6%</b>	0,6%
MSCI EM ESG LEADERS	USD	1.981	32,0%	45,3%	9,2%	<b>8,6%</b>	2,7%
MSCI EMERGING MARKET	USD	1.597	30,6%	49,7%	13,7%	<b>13,1%</b>	3,2%
MSCI AC Asia Ex-JP ESG Lead.	USD	2.293	30,9%	44,4%	8,0%	<b>7,4%</b>	2,4%
MSCI AC ASIA x JAPAN	USD	1.031	29,7%	49,8%	12,8%	<b>12,2%</b>	3,1%
SHANGHAI COMPOSITE	CNY	4.051	18,4%	23,5%	2,1%	<b>4,1%</b>	1,6%
HANG SENG INDEX	HKD	26.160	27,8%	22,3%	2,1%	<b>0,9%</b>	1,0%
S&P BSE SENSEX INDEX	INR	78.494	9,1%	<b>-0,1%</b>	<b>-7,9%</b>	<b>-10,9%</b>	1,2%
MSCI EM LATIN AMERICA	USD	3.347	46,2%	63,4%	23,5%	<b>22,9%</b>	0,4%
BRAZIL IBOVESPA INDEX	BRL	195.734	34,0%	51,0%	21,5%	<b>33,2%</b>	<b>-0,8%</b>
S&P/BMV IPC	MXN	69.826	29,9%	31,7%	8,6%	<b>12,8%</b>	<b>-0,3%</b>
MSCI BRIC	USD	330	19,5%	14,2%	<b>-1,4%</b>	<b>-1,9%</b>	2,0%
MSCI EM. MK EUROPE	RUB	211	49,3%	52,5%	19,6%	<b>18,9%</b>	5,3%
FTSE/JSE AFRICA TOP 40	ZAR	113.486	43,2%	38,0%	5,1%	<b>6,8%</b>	2,0%

\* divisa in cui viene calcolato il rendimento dell'indice - Dati aggiornati al 17/04/2026

Negli **Stati Uniti** il settore con la performance più marcata è stato il Technology, in rialzo dell'8,1%, sostenuto da un rinnovato interesse per l'azionario Growth Large Cap e dal ritorno al centro dell'attenzione del tema dell'intelligenza artificiale. In particolare, si segnalano le solide performance di Nvidia (+5,83%), Microsoft (+9,1%) e Oracle (+10,4%). Molto positivo anche il settore Consumer Discretionary, trainato soprattutto dalle società legate ai viaggi online, con Booking in aumento del 7,17% e Airbnb dell'8,26%. A contribuire al buon andamento del comparto è stata inoltre l'eccellente performance di Tesla (+12,1%), attribuita alle sinergie con SpaceX nello sviluppo e nella produzione di chip. In territorio positivo si è collocato anche il settore Communication Services, che ha registrato una crescita del 6,3%, grazie all'overperformance di grandi player come Alphabet (+7,51%) e Amazon (+3,82%). In controtendenza, i settori Materials e Utilities hanno chiuso la settimana in lieve calo, rispettivamente con una performance del -0,4% e del -1,7%. Prosegue inoltre la debolezza del settore Energy, che ha registrato una flessione del 3,5%, penalizzato dall'elevata volatilità dei prezzi di petrolio e gas. Tra i titoli più colpiti si segnalano Exxon (-4,86%) e ConocoPhillips (-4,2%).

**Nell'Eurozona**, l'andamento settoriale è stato complessivamente positivo in linea con l'andamento dell'indice. A guidare le performance sono stati i settori Media (+7,44%) e Technology (+6,34) sostenuti dal rinnovato interesse per i temi legati alla digitalizzazione e alla crescita degli utili. Molto positivo anche il comparto Financial Services, che ha registrato un rialzo del 5,58% beneficiando di un miglioramento del sentiment sul settore finanziario e delle attese sui risultati societari. In controtendenza invece si notano che i settori più deboli risultano essere Energy (-4,94%) e Utilities (-3,88%) entrambi penalizzati dalla volatilità dei prezzi energetici e dalle incertezze legate al quadro geopolitico. Negativo anche il comparto Telecommunications, che ha chiuso la settimana con una flessione del 2,13%, mostrando una sottoperformance rispetto al mercato.

Europa	Div.*	Valore	2025	1 anno	Ytd	Ytd €	1 sett.
MSCI Europe Communication	EUR	62	3,6%	0,7%	4,8%	<b>4,8%</b>	0,5%
MSCI Europe Consumer Disc	EUR	190	-0,1%	0,2%	-10,6%	<b>-10,6%</b>	3,6%
MSCI Europe Consumer St	EUR	266	3,7%	-2,9%	-1,5%	<b>-1,5%</b>	-0,6%
MSCI Europe Energy	EUR	194	6,6%	42,7%	25,1%	<b>25,1%</b>	-6,8%
MSCI Europe Financials	EUR	126	41,0%	32,5%	3,3%	<b>3,3%</b>	3,7%
MSCI Europe Health Care	EUR	285	5,3%	16,4%	1,2%	<b>1,2%</b>	1,5%
MSCI Europe Industrials	EUR	547	22,6%	33,4%	10,4%	<b>10,4%</b>	3,9%
MSCI Europe Info Tech	EUR	260	9,3%	44,2%	16,4%	<b>16,4%</b>	3,5%
MSCI Europe Materials	EUR	397	9,4%	30,0%	13,1%	<b>13,1%</b>	1,4%
MSCI Europe Real Estate	EUR	618	0,4%	4,0%	2,9%	<b>2,9%</b>	3,8%
MSCI Europe Utilities Sector	EUR	202	29,4%	30,7%	13,6%	<b>13,6%</b>	-3,8%

USA	Div.*	Valore	2025	1 anno	Ytd	Ytd €	1 sett.
S&P 500 COMM SVC	USD	480	32,4%	59,1%	6,0%	<b>-0,1%</b>	5,8%
S&P 500 CONS DISCRET IDX	USD	1.961	5,3%	33,4%	1,7%	<b>-4,5%</b>	5,8%
S&P 500 CONS STAPLES IDX	USD	930	1,3%	3,0%	7,6%	<b>7,7%</b>	0,5%
S&P 500 ENERGY INDEX	USD	843	5,0%	34,8%	22,6%	<b>27,3%</b>	-4,1%
S&P 500 FINANCIALS INDEX	USD	872	13,3%	12,4%	-4,3%	<b>-7,2%</b>	2,4%
S&P 500 HEALTH CARE IDX	USD	1.734	12,5%	9,9%	-4,0%	<b>-4,7%</b>	0,4%
S&P 500 INDUSTRIALS IDX	USD	1.469	17,7%	38,5%	11,9%	<b>10,7%</b>	4,7%
S&P 500 INFO TECH INDEX	USD	5.953	23,3%	58,2%	4,7%	<b>-3,0%</b>	4,8%
S&P 500 MATERIALS INDEX	USD	655	8,4%	28,1%	14,0%	<b>14,6%</b>	3,5%
S&P 500 REAL ESTATE IDX	USD	283	-0,3%	11,5%	11,0%	<b>7,0%</b>	2,9%
S&P 500 UTILITIES INDEX	USD	469	12,7%	18,7%	8,1%	<b>10,1%</b>	1,3%

STRATEGIE	Div.*	Valore	2025	1 anno	Ytd	Ytd €	1 sett.
MSCI World VALUE	EUR	4.648	4,3%	22,5%	6,4%	<b>6,4%</b>	1,5%
MSCI World GROWTH	EUR	7.147	6,2%	34,5%	2,3%	<b>2,3%</b>	5,2%
MSCI World SMALL CAP	EUR	735	4,0%	35,8%	10,1%	<b>10,1%</b>	3,1%

TEMI	Div.*	Valore	2025	1 anno	Ytd	Ytd €	1 sett.
GLOBAL FINTECH	EUR	55	-12,3%	4,2%	-5,7%	<b>-5,7%</b>	12,4%
GLOBAL DIGITALIZATION	EUR	9	-6,6%	3,9%	-5,7%	<b>-5,7%</b>	8,7%
GLOBAL ROBOTICS	EUR	27	10,4%	61,5%	13,6%	<b>13,6%</b>	6,4%
CYBER SECURITY	EUR	27	-3,5%	16,1%	0,4%	<b>0,4%</b>	8,4%
ARTIFICIAL INT. & BIG DATA	EUR	166	15,2%	51,0%	6,4%	<b>6,4%</b>	8,9%
GLOBAL ESG COMPANIES	EUR	2.785	5,2%	27,9%	4,8%	<b>4,8%</b>	3,1%
CLEAN ENERGY	EUR	9	28,5%	63,1%	16,5%	<b>16,5%</b>	1,7%
SUSTAINABLE FOOD	EUR	3	-13,4%	3,4%	4,7%	<b>4,7%</b>	0,6%
E. COMMERCE	EUR	16	-0,8%	14,6%	-0,4%	<b>-0,4%</b>	5,2%
HEALTHCARE INNOVATION	EUR	9	4,4%	25,3%	0,5%	<b>0,5%</b>	3,4%
NEW BIOTECH FRONT.	EUR	54	17,9%	50,3%	6,8%	<b>6,8%</b>	3,5%

\* divisa in cui viene calcolato il rendimento dell'indice - Dati aggiornati al 17/04/2026

## MERCATI AZIONARI - FOCUS SOCIETÀ

Settimana positiva per i principali listini azionari. Nel dettaglio, l'indice italiano FTSE Mib ha chiuso in rialzo del +2.64%, meglio dell'indice europeo Stoxx Europe 50 che ha chiuso in verde del +1.34%. In un contesto positivo generalizzato sono risultati in calo i comparti energy ed utilities.

In Europa, **LVMH** ha riportato un fatturato 1Q26 leggermente sotto le attese a 19.1mld (-6% su base annua). Nel dettaglio, la parte Watch & Jewelry (+7% vs attese al +5%), supportato principalmente dal pricing, e la parte Wines & Spirits (+5% vs attese flat), hanno compensato in parte un minor contributo del Fashion & Leather (-2% vs -1% atteso) impattato dal conflitto in Middle East, e del Selective Retailing (+4% vs attese del +7%). Come sempre, dalla call nessun outlook esplicito da parte del management per il proseguimento dell'anno in corso, ma un approccio leggermente più cauto è emerso dal tono della call per l'incertezza legata al contesto geopolitico. Il fatturato di **KERING** del 1Q26 si è attestato a €3,57 mld (-6,4% YoY), in linea con le attese, con la crescita organica flat grazie alla forza della gioielleria (+22% su base annua) che ha compensato la debolezza di Gucci (-8% YoY). Durante il Capital Market Day della Società, il management è apparso molto fiducioso sulla traiettoria di rilancio e soprattutto sul potenziale di miglioramento dei margini. Per Gucci l'obiettivo è aggiungere c. €2.1mld di fatturato entro il 2030. Per quanto riguarda la Cina, che risulta il principale elemento di debolezza per il marchio, il Gruppo sta ridefinendo una strategia in ottica di maggiore localizzazione dell'offerta e dell'approccio distributivo, con il budget in comunicazione atteso raddoppiare. **ASML** ha registrato un 1Q26 molto solido, con risultati nella fascia alta della guidance, con ricavi a 8.8mld ed un margine lordo al 53%, che confermano una domanda molto forte. Le indicazioni sul 2Q26 sono state leggermente inferiori al consenso, con fatturato nel range 8.4-9.0mld e margine lordo al 51-52%, mentre le guidance sul FY26 sono state rialzate ed allineate alle attese che si attestavano già al di sopra delle linee guida della Società, con fatturato a 36-40mld (37.9mld attesi) e gross margin tra 51-53% (52.5% atteso). **POSTE ITALIANE** pubblicherà i risultati del 1Q26 il prossimo 7 maggio, con ricavi attesi in crescita del +6% su base annua a circa 3.4mld sostenuti da un contributo positivo di tutte le principali divisioni e da trend operativi complessivamente solidi. L'utile netto è atteso a 800mn (+34% su base annua) e beneficerà di un contributo particolarmente elevato da TIM (c.€196mn), legato al pro-rata dell'utile del gruppo della telefonia relativo al 4Q25. Nel complesso, le attese sono per risultati solidi ma poco «price sensitive», in linea con il profilo di visibilità degli utili del gruppo. Il focus del mercato è attualmente tutto sull'operazione TIM. In questo contesto, le attese sono per una conferma della guidance 2026, che continua ad essere vista come un «safe floor». Per quanto riguarda il comparto energy, **SAIPEM** ha annunciato di aver firmato con **ENI** il contratto principale per la realizzazione della nuova bioraffineria di Priolo, in Sicilia. Il contratto ha un valore di circa Eu700mn e va a rafforzare la collaborazione avviata con Eni per lo sviluppo della bioraffinazione in Italia. Questo contratto fa il paio con quelli annunciati da Subsea7 in Arabia Saudita nell'ambito del Long Term Agreement attualmente in essere con Aramco, per un valore complessivo di circa \$400mn

### LVMH

Fonte: BG Markets Strategy. Dati aggiornati al 21 aprile 2026



### KERING

Fonte: BG Markets Strategy. Dati aggiornati al 21 aprile 2026



Secondo Bloomberg, **STELLANTIS** sarebbe in trattative con Dongfeng per rilanciare la loro partnership, potenzialmente concedendo accesso a impianti europei sottoutilizzati e, al contempo, ampliando la cooperazione in Cina. La notizia è marginalmente positiva ed evidenzia una potenziale opportunità per il Gruppo: dei 20 stabilimenti che utilizza Stellantis in Europa, infatti, circa 7 presentano una capacità strutturalmente sottoutilizzata, per almeno 200k unità annue. Applicando un approccio conservativo ne deriva un valore potenziale ipotetico di circa €0.9bn per ogni 200k unità/stabilimento. Di conseguenza, qualsiasi forma di monetizzazione rappresenterebbe un upside significativo rispetto alle attese attuali.

Per quanto riguarda l'universo mid-small cap, **MEDIA FOR EUROPE** ha riportato i numeri del FY25 che per la prima volta hanno consolidato il contributo di Prosieben line-by-line nel 4Q25. I numeri sono stati presentati secondo una nuova riclassificazione che non consente un confronto con le precedenti stime. La nuova riclassificazione si focalizza sul core business "Entertainment" per il quale il management prevede sinergie sui costi nel 2026 tra Eu120mn e Eu160mn. Il management ha anche commentato un 1Q26 positivo per la pubblicità in Italia, con Spagna e Germania ancora negativi ma in miglioramento sequenziale. Nei prossimi mesi sono attesi i primi benefici sui ricavi, i primi impatti tangibili delle iniziative di riduzione dei costi, nonché progressi nella rivalutazione delle attività non core, che dovrebbero tradursi in un miglioramento della generazione di cassa e riduzione dell'indebitamento netto.

## SAIPEM

Fonte: BG Markets Strategy. Dati aggiornati al 21 aprile 2026



## ENI

Fonte: BG Markets Strategy. Dati aggiornati al 21 aprile 2026



## MERCATI OBBLIGAZIONARI, CURRENCY E COMMODITY

La settimana negli **Stati Uniti** è stata dominata dall'escalation con l'Iran: al blocco navale sui porti iraniani si sono affiancati continui segnali di apertura diplomatica, ma gli alleati europei temono che Washington punti a un accordo rapido più mediatico che strutturale. Sul fronte macro, i prezzi alla produzione di marzo in aumento, ma meno delle attese, unite ai dati su un mercato del lavoro ancora solido, con richieste di sussidi in calo, hanno dato il messaggio di un'economia ancora resiliente ma più esposta a pressioni inflazionistiche. Per la Fed, la settimana ha rafforzato l'idea di un approccio attendista. Da un lato, il segretario al Tesoro Bessent ha sostenuto la necessità di "stare fermi e osservare"; dall'altro, il presidente della Fed di New York Williams ha riconosciuto che il conflitto in Medio Oriente sta già alimentando l'inflazione. In questo contesto, le aspettative di taglio dei tassi si sono ridimensionate. A complicare il quadro si aggiunge il tema della successione di Powell: la possibile nomina di Kevin Warsh resta politicamente sensibile e rischia di aumentare l'incertezza istituzionale nel breve termine.

In tale contesto il treasury a due anni ha raggiunto il 3,71% (-9 bps) mentre il decennale è sceso a 4,25% (-7 bps).

In **Europa**, la crisi con l'Iran continua a rappresentare il principale fattore di rischio per il continente, particolarmente vulnerabile al canale energetico. Sul piano politico, si sono notate tensioni nei rapporti tra Washington e Roma, mentre il governo italiano ha ribadito il sostegno all'Ucraina nel confronto con Zelensky. Sul fronte macro l'Fmi ha avvertito che la crescita dell'area euro rallenterà, mentre l'inflazione potrebbe riaccelerare per effetto dell'energia; per l'Italia il rischio è particolarmente elevato, con una possibile erosione del Pil in caso di shock prolungato. I dati hanno mostrato un'area ancora debole: produzione industriale attesa solo in modesto recupero, inflazione francese confermata su livelli contenuti ma con la Spagna in accelerazione, e Pmi previsti appena sopra la soglia di stagnazione. Nei mercati sovrani, tuttavia, il debito italiano ha beneficiato di una domanda molto forte e di uno spread in restringimento. Sul fronte monetario, Lagarde ha ribadito che l'economia dell'Eurozona si colloca tra scenario base e scenario avverso, lasciando intendere che l'istituto è pronto a reagire se lo shock energetico dovesse diventare più persistente. In tale contesto il decennale italiano è sceso al 3,68% (-16 bps) mentre il decennale tedesco ha raggiunto il 2,96% (-10 bps).

Sul **mercato valutario** il dollaro ha perso terreno nei confronti dell'euro (-0,4%) e di un paniere più allargato di valute di Paesi sviluppati (-0,6%). In calo anche nei confronti dei Paesi emergenti (-0,9%). Nel mercato delle **commodities** l'oro è salito a quota 4.830 USD/oncia (+1,7%). In discesa i prezzi del petrolio (-13,2%), mentre sono saliti quelli dei metalli industriali (+3,4%).

Indici Total Return	Div.*	Valore	Duration	2025	1 anno	Ytd	1 sett.
<b>REDDITO FISSO</b>							
CASH INDEX	EUR	152	0,0	2,3%	2,1%	<b>0,6%</b>	0,0%
GOVERNATIVI ITALIA	EUR	708	6,3	3,2%	2,4%	<b>-0,1%</b>	0,9%
GOVERNATIVI GERMANIA	EUR	378	7,1	<b>-1,6%</b>	<b>-1,5%</b>	<b>0,1%</b>	0,6%
GOVERNATIVI EUROZONA	EUR	227	7,1	0,6%	0,5%	<b>0,3%</b>	0,7%
CORPORATE EURO	EUR	243	4,5	3,0%	2,6%	<b>0,5%</b>	0,7%
HIGH YIELD EURO	EUR	243	2,6	4,8%	5,1%	<b>0,2%</b>	0,6%
FINANZIARI CO.CO. EUR	EUR	201	4,0	8,7%	10,8%	<b>1,5%</b>	0,7%
GREEN BOND EURO	EUR	114	6,5	1,0%	1,2%	<b>0,4%</b>	0,7%
BLG MSCI CORP SRI EURO	EUR	171	4,5	3,0%	2,6%	<b>0,5%</b>	0,7%
GOVERNATIVI USA	USD	429	5,9	6,3%	4,4%	<b>0,6%</b>	0,5%
CORPORATE USA	USD	346	7,9	8,0%	8,0%	<b>0,9%</b>	0,8%
HIGH YIELD USA	USD	399	2,9	8,8%	10,2%	<b>1,5%</b>	0,7%
GREEN BOND USA	USD	137	5,1	7,4%	6,6%	<b>0,7%</b>	0,6%
BLG MSCI CORP SRI USA	USD	221	6,8	7,7%	7,3%	<b>0,7%</b>	0,7%
EMERGENTI HARD CURR.	USD	1.040	n.a.	13,5%	14,7%	<b>2,1%</b>	1,2%
EMERGENTI LOCAL CURR.	USD	159	5,8	22,1%	19,9%	<b>3,3%</b>	1,4%
GOVERNATIVI USA	EUR	429	5,9	<b>-5,5%</b>	1,0%	<b>0,4%</b>	0,1%
CORPORATE USA	EUR	346	7,9	<b>-3,8%</b>	4,6%	<b>0,7%</b>	0,4%
HIGH YIELD USA	EUR	399	2,9	<b>-3,0%</b>	6,8%	<b>1,3%</b>	0,3%
GREEN BOND USA	EUR	137	5,1	<b>-5,3%</b>	2,4%	<b>0,1%</b>	<b>-0,2%</b>
BLG MSCI CORP SRI USA	EUR	221	6,8	<b>-5,1%</b>	3,1%	<b>0,1%</b>	<b>-0,1%</b>
EMERGENTI HARD CURR.	EUR	1.040	n.a.	1,6%	11,3%	<b>2,0%</b>	0,9%
EMERGENTI LOCAL CURR.	EUR	159	5,8	10,2%	16,5%	<b>3,2%</b>	1,0%
<b>DIVISE</b>							
EUR/USD (var. % USD vs EUR)		1,177		<b>-11,9%</b>	<b>-3,4%</b>	<b>-0,2%</b>	<b>-0,4%</b>
DOLLAR INDEX (USD vs DM)		98,10		<b>-9,4%</b>	<b>-1,3%</b>	<b>-0,2%</b>	<b>-0,6%</b>
EUR/JPY (var. % JPY vs EUR)		0,54		<b>-11,5%</b>	<b>-13,3%</b>	<b>-1,4%</b>	0,1%
EUR/CHF (var. % CHF vs EUR)		1,09		0,9%	1,3%	<b>1,2%</b>	0,6%
EUR/GBP (var. % GBP vs EUR)		1,15		<b>-5,1%</b>	<b>-1,6%</b>	<b>0,1%</b>	0,1%
EUR/CNY (var. % CNY vs EUR)		0,12		<b>-7,9%</b>	3,3%	<b>2,1%</b>	<b>-0,2%</b>
USD vs paniere EME		47,73		<b>-8,1%</b>	6,4%	<b>-2,4%</b>	<b>-0,9%</b>
<b>COMMODITY</b>							
GOLD	USD	4.830		64,6%	45,2%	<b>11,8%</b>	1,7%
PETROLIO (WTI)	USD	83,85		<b>-19,9%</b>	29,6%	<b>46,0%</b>	<b>-13,2%</b>
METALLI INDUSTRIALI	USD	456,97		21,4%	31,9%	<b>11,0%</b>	3,4%

divisa in cui viene calcolato il rendimento totale - Dati aggiornati al 17/04/2026  
 \*\*\* Dollar Index (57,6% eur - 13,6% jpy - 11,9% gbp - 9,1% cad - 4,2% SEK - 3,6% chf)

## MERCATI OBBLIGAZIONARI, CURRENCY E COMMODITY


Dati al 17/04/2026	1Yr	2Yr	3Yr	4Yr	5Yr	6Yr	7Yr	8Yr	9Yr	10Yr	15Yr	20Yr	30Yr	RATING S&P
EMISSIONI IN EURO														
GERMANIA	2,30	2,41	2,46	2,54	2,61	2,65	2,75	2,83	2,90	<b>2,96</b>	3,33	3,46	3,54	AAA
OLANDA		2,45	2,48	2,58	2,66	2,78	2,87	2,94	3,01	3,08			3,57	AAA
IRLANDA	2,36	2,43	2,54	2,62	2,63	2,72	2,87		3,01	3,17	3,49	3,57	3,75	AA+
AUSTRIA	2,35	2,43	2,51	2,64	2,75	2,85	2,96	3,06	3,15	3,23	3,59	3,75	3,88	AA+
FINLANDIA	2,37	2,46	2,52	2,64	2,74	2,85	2,96	3,04	3,15	3,24	3,66		3,92	AA+
PORTOGALLO	2,39	2,49	2,51	2,58	2,78	2,89	3,05	3,10	3,22	3,34	3,66	3,85	4,03	A+
BELGIO	2,46	2,51	2,62	2,75	2,88	3,02	3,12	3,24	3,39	3,50	3,87	4,07	4,36	AA
SPAGNA	2,37	2,52	2,62	2,69	2,83	2,86	3,04	3,12	3,24	3,39	3,78		4,17	A+
FRANCIA	2,41	2,55	2,67	2,80	2,94	3,04	3,19	3,33	3,46	3,58	4,01	4,21	4,48	A+
GRECIA	2,34	2,58	2,67	2,86	2,98	3,14	3,28	3,42	3,55	3,65	3,86	4,07	4,42	BBB
ITALIA	2,43	<b>2,58</b>	2,73	2,92	3,01	3,23	3,33	3,45	3,56	<b>3,68</b>	4,15	4,31	4,55	BBB+
EMISSIONI IN VALUTA LOCALE														
SVIZZERA	0,01	0,06	0,11	0,16	0,21	0,25	0,28	0,35	0,39	0,41	0,60	0,64	0,64	AAA
GIAPPONE	1,08	1,37	1,58	1,78	1,84	2,08	2,21	2,31	2,41	2,42	3,58	3,28	3,63	A+
CINA	1,18	1,29	1,33	1,47	1,50	1,60	1,64	1,69	1,74	1,77			2,26	A+
SVEZIA		2,17		2,29	2,41		2,49	2,60		2,80	2,90			AAA
DANIMARCA		2,11	2,25	2,30		2,49		2,68		2,84			3,28	AAA
CANADA	2,52	2,77	2,86	2,97	3,05		3,21			3,45		3,76	3,89	AAA
NORVEGIA		4,40	4,37	4,34	4,31	4,31	4,29	4,30	4,32	4,35				AAA
AUSTRALIA	4,62	4,67	4,66	4,65	4,71	4,77	4,83	4,90	4,97	4,99	5,18	5,35	5,39	AAA
GRAN BRETAGNA	4,12	4,12	4,15	4,18	4,25	4,31	4,47	4,63		4,76	5,18	5,41	5,49	AA
NUOVA ZELANDA		3,49	3,75	3,96	4,16		4,41			4,68	5,03	5,26		AAA
POLONIA	3,76	4,16	4,40	4,54	4,76	4,95		5,14	5,25	5,37				A
INDIA		5,94	6,27	6,43	6,58	6,83	6,86	6,91	6,77	6,91	7,23		7,52	BBB
UNGHERIA			6,02		6,03					6,07	6,11	6,18		BBB-
MESSICO	6,95	7,43	7,84	8,21	8,55			8,63		8,86	9,13	9,33	9,37	BBB+
SUDAFRICA		7,37			7,84	8,07	8,16			8,39	8,91	9,00	8,75	BB+
BRASILE	13,64	13,20	13,28	13,31	13,48		13,57			13,62				BB
TURCHIA	40,26	39,24	37,35	36,57	35,84			32,37		31,74				BB-
EMISSIONI IN USD														
STATI UNITI	3,63	<b>3,71</b>	3,72		3,85		4,03			<b>4,25</b>		4,85	4,88	AA+
MESSICO	4,13	4,31	4,53	4,81	5,00	5,26	5,49	5,65	5,73	5,81	6,31	6,50	6,77	BBB+
BRASILE	4,45	4,55	4,59		4,95	5,41				5,91	6,39	6,99	7,24	BB
TURCHIA	4,79	5,16	5,60	5,88	6,20	6,43	6,55	6,64		6,90	7,33	7,65		BB-

Ultima settimana **DAL 13 AL 17 APRILE****CINA**


Attuale    Precedente    Segnale

	14/04	<b>Il surplus commerciale cinese è sceso a 51,13 miliardi di dollari</b> a marzo, in calo rispetto ai 101,93 miliardi di dollari dello stesso periodo dell'anno precedente e ben al di sotto delle aspettative del mercato di 107,5 miliardi di dollari, segnando il surplus più basso da febbraio 2025. La crescita delle esportazioni cinesi è rallentata bruscamente al +2,5% a/a, al di sotto del +21,8% registrato nei primi due mesi dell'anno e delle attese di mercato (+8,6% a/a). Al contrario, le importazioni hanno accelerato al +27,8% a/a, dal +19,8% di gennaio-febbraio, superando nettamente aspettative e segnalando una domanda interna ancora sostenuta. Nel complesso del 1° trimestre 2026, l'export è cresciuto del 14,7%, confermando una dinamica più solida rispetto al ritmo medio atteso per il 2025.	\$51.13b	\$90.98b	↓
	16/04	<b>Nel 1Q26 il PIL cinese è cresciuto del 5% a/a</b> , il ritmo più rapido degli ultimi tre trimestri, sostenuto da manifattura ed esportazioni, nonostante la guerra in Iran. La produzione industriale è salita del 5,7% a marzo, mentre le vendite al dettaglio hanno rallentato all'1,7% a/a (dal 2,8% dei primi due mesi), confermando la debolezza dei consumi. Le esportazioni sono aumentate del 15% nel primo trimestre, con un forte contributo dei settori high-tech (output +12,5%; robot industriali +33%). Al contrario, investimenti fissi +1,7% nei primi tre mesi, con investimenti immobiliari -11,2% e un calo della componente privata per la prima volta fuori dal periodo pandemico.	5,0% a/a	4,50% a/a	↑

**USA**

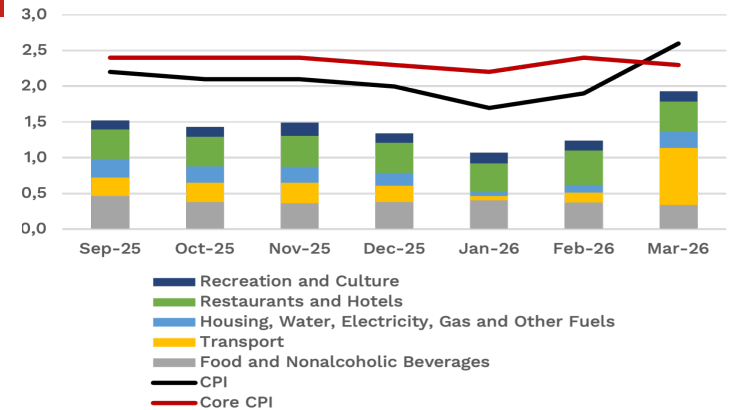
	16/04	<b>La produzione industriale è diminuita dello 0,5% m/m</b> , mancando le aspettative (+0,1%), dopo un aumento dello 0,7% a febbraio. La produzione manifatturiera, che costituisce circa il 78% della produzione industriale totale, è diminuita dello 0,1% dopo un aumento rivisto al rialzo dello 0,4% a febbraio. La produzione mineraria è scesa dell'1,2% a marzo. L'indice per i servizi pubblici è diminuito del 2,3%, con riduzioni nella produzione sia dei servizi elettrici che di quelli del gas naturale.	-0,50% m/m	+0,20% m/m	↓
---	-------	---	------------	------------	---

**EUROZONA**

	16/04	<b>L'inflazione a marzo è stata rivista al rialzo al 2,6% a/a, dal 2,5% preliminare.</b> L'aumento è stato guidato soprattutto dall'energia legata alla guerra in Medio Oriente, mentre l'inflazione core si è attestata al 2,3% e quella dei servizi al 3,2%. Nonostante ciò, i policymaker BCE restano orientati a mantenere i tassi invariati nella riunione del 29-30 aprile, in attesa dei prossimi dati su PIL e inflazione.	2,60% a/a	1,90% a/a	↑
---	-------	--	-----------	-----------	---

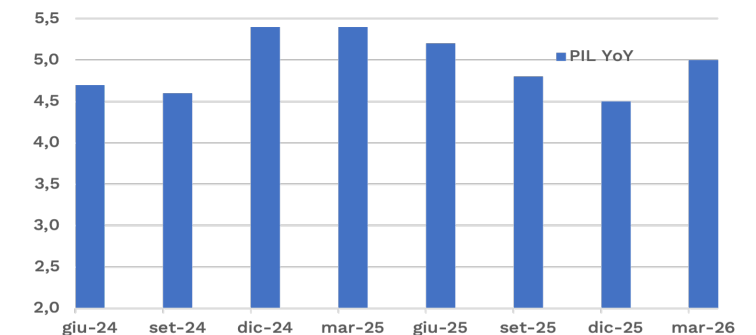
## EUROZONA: CPI

Fonte: Markets Strategy








## CINA: PIL

Fonte: Markets Strategy



Settimana in corso **DAL 20 AL 24 APRILE**

				Attuale	Consensus	Precedente
<b>CINA</b>						
	20/04	03:00	Tassi LPR	<b>3,0%-3,50%</b>	3,0%-3,50%	3,0%-3,50%
<b>USA</b>						
	21/04	14:30	Vendite al dettaglio	<b>1,70% m/m</b>	1,60% m/m	0,70% m/m
	23/04	15:45	PMI Composito		50,4	50,3
<b>EUROZONA</b>						
	23/04	10:00	PMI Composito		50,1	50,7
<b>GIAPPONE</b>						
	24/04	01:30	CPI		1,40% a/a	1,30% a/a

**CINA**

La Cina ha lasciato invariati i tassi di riferimento sui prestiti per l'undicesimo mese consecutivo ad aprile, in linea con le aspettative di mercato. Il tasso LPR a un anno è stato mantenuto al 3%, mentre quello a cinque anni è rimasto al 3,5%. La decisione riflette la cautela nei confronti delle ripercussioni della guerra in Medio Oriente, nonostante l'attenuarsi delle pressioni deflazionistiche interne e la tenuta della crescita registrata all'inizio dell'anno.

**USA**

Le vendite al dettaglio sono aumentate dell'1,70% a marzo, in crescita rispetto al mese precedente (+0,70%). Il dato ha registrato il maggiore incremento in un anno, guidato da un forte incremento degli incassi delle stazioni di servizio, con una crescita del 15,5% nella spesa per il carburante a seguito del conflitto USA-Iran. Le vendite del control group – che escludono automobili, benzina, servizi di ristorazione e materiali edili – sono aumentate dello 0,70%, in crescita rispetto al +0,60% del mese precedente. Il rapporto suggerisce che la spesa dei consumatori è rimasta stabile nel mese di marzo, nonostante l'impennata dei prezzi della benzina. Quasi tutte le 13 categorie, dai mobili all'elettronica ai beni di consumo in generale, hanno registrato aumenti. Le attese sui PMI restano coerenti con uno scenario di crescita moderata negli Stati Uniti. Il PMI manifatturiero a cura di S&P Global ad aprile è atteso a 52,5, confermandosi in area espansiva e segnalando una buona tenuta dell'attività industriale. Più debole il quadro dei servizi, con un PMI previsto a 50,3, poco sopra la soglia di espansione. Il PMI composito, atteso a 50,4, riflette nel complesso un'economia ancora in crescita ma con una perdita di slancio rispetto ai mesi precedenti.

**EUROZONA**

Il PMI dell'Eurozona dovrebbe mostrare un marginale peggioramento dell'attività a marzo, con il composito previsto in calo a 50,1 (da 50,7). Il PMI manifatturiero è atteso a 50,9, in flessione rispetto al mese precedente pur restando marginalmente sopra la soglia di espansione. Il PMI dei servizi è visto scendere a 49,8, tornando in area di contrazione. I dati del mese di aprile dovrebbero fornire maggiori informazioni sulle possibili ripercussioni economiche del rialzo dei prezzi delle materie prime all'inizio del secondo trimestre dell'anno.

**GIAPPONE**

È probabile che l'inflazione in Giappone abbia accelerato a marzo: il CPI è atteso in aumento dall'1,30% all'1,40% su base annua a marzo. I prezzi dei prodotti petroliferi stanno subendo pressioni al rialzo a causa della stretta sull'offerta di petrolio in Medio Oriente. Anche l'inflazione nel settore dei servizi potrebbe rimanere elevata, con le aziende che potrebbero trasferire l'aumento dei costi del lavoro sui consumatori e lo yen debole che sta spingendo al rialzo i costi dei viaggi all'estero.

**Fixed Coupon vs Inflation Linked vs Floater**

Un investitore in bond al tempo  $t$  «acquista» un Rendimento Nominale Atteso a scadenza  $T$  che può essere approssimativamente scomposto in tre grandi componenti:

1. **Rendimento Reale Risk-Free Atteso:** remunera la semplice posticipazione del possesso del capitale da parte dell'investitore con rimborso atteso certo
2. **Inflazione attesa e premio per inflazione inattesa:** (i) inflazione attesa - remunera la perdita attesa di potere di acquisto del capitale investito (ii) premio per inflazione inattesa - copre il rischio di inflazione realizzata più elevata di quanto atteso al tempo  $t$
3. **Premio per rischio credito e liquidità:** (i) credito - remunera il rischio di default dell'emittente su capitale e interessi (ii) liquidità - remunera il rischio di minore capacità di smobilizzo del titolo prima della scadenza

**Fixed coupon:** se il titolo viene mantenuto fino a scadenza il Rendimento Nominale effettivamente ottenuto coincide con il Rendimento Nominale Atteso in quanto tutte e tre le componenti sono «bloccate» al momento  $t$  d'acquisto del titolo.

- rimborso a scadenza: l'inflazione effettivamente realizzatasi potrebbe essere stata maggiore della componente (2), portando ad un Rendimento Reale effettivo (pari al Rendimento Nominale effettivo meno l'Inflazione realizzata) inferiore alle attese iniziali.
- vendita prima della scadenza  $T$ : il mercato potrebbe aver modificato al rialzo le sue attese di remunerazione per le tre componenti, provocando un ribasso nel prezzo del titolo.

**Inflation Linked:** cedole e capitale sono «corretti» per l'inflazione effettivamente realizzatasi sul periodo di competenza rendendo «variabile» la componente (2).

- rimborso a scadenza: Rendimento Reale effettivo è in linea con quanto atteso al tempo  $t$ .
- vendita prima della scadenza  $T$ : il titolo risulta indifferente sia a possibili oscillazioni dell'inflazione realizzata fino a quel momento rispetto alle attese iniziali sia a variazioni nelle attese di inflazione futura. Rimane invece la vulnerabilità a possibili modifiche nelle richieste di remunerazione del mercato per le componenti (1) e (3).

**Floater:** la cedola è indicizzata ad un tasso nominale effettivamente registrato sul mercato rendendo variabili le componenti (1) e (2).

- rimborso a scadenza: l'investitore ottiene un Rendimento Reale in linea con quanto il mercato ha richiesto effettivamente sul periodo d'investimento, al netto della componente (3)
- vendita prima della scadenza  $T$ : il titolo risulta indifferente ad oscillazioni nelle attese di remunerazione per la componenti (1) e (2). Rimane invece la vulnerabilità a possibili modifiche nelle richieste di remunerazione del mercato per la componente (3).

**FIXED COUPON**

$$E_t(R_{t-T}) = E_t(r_{t-T}) + E_t(inf_{t-T}) + E_t(\gamma_{t-T})$$

Rendimento nominale atteso	Rend. Reale risk free atteso	Inflazione attesa e premio inattesa	Premio per credito e liquidità
Bloccato al tempo $t$	Bloccato al tempo $t$	Bloccato al tempo $t$	Bloccato al tempo $t$

**INFLATION LINKED**

$$E_t(R_{t-T}) = E_t(r_{t-T}) + inf_{t-T} + E_t(\gamma_{t-T})$$

Rendimento nominale atteso	Rend. Reale risk free atteso	Inflazione realizzata	Premio per credito e liquidità
Variabile	Bloccato al tempo $t$	Variabile	Bloccato al tempo $t$

**FLOATER**

$$E_t(R_{t-T}) = r_{t-T} + inf_{t-T} + E_t(\gamma_{t-T})$$

Rendimento nominale atteso	Rend. Reale risk free realizzato	Inflazione realizzata	Premio per credito e liquidità
Variabile	Variabile	Variabile	Bloccato al tempo $t$

## COVID E CONFLITTO UCRAINO

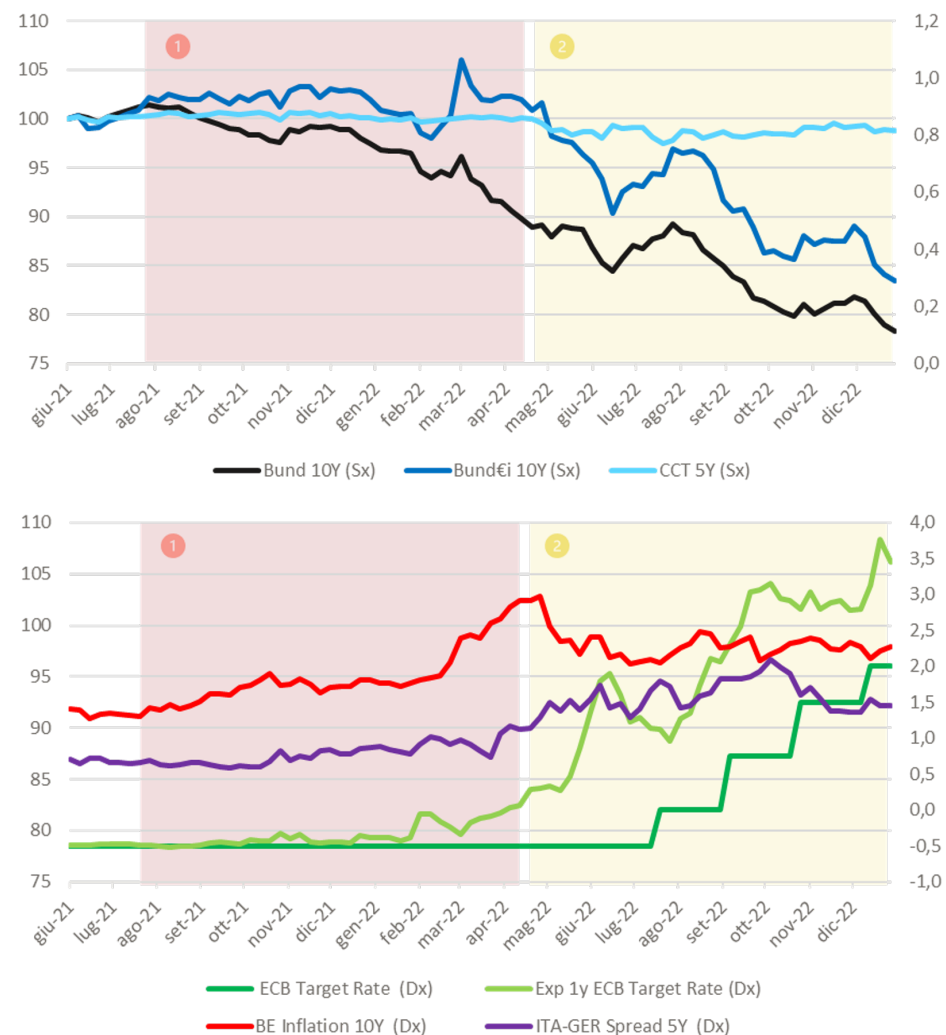
Nel biennio 2021-2022 lo scoppio del conflitto ucraino con conseguente crisi nelle forniture energetiche russe all'Europa si giustappose ad uno scenario macro-economico in pieno sforzo pandemico caratterizzato da ingenti stimoli fiscali e monetari volti a sostenere la domanda interna e le contemporanee difficoltà sul lato supply. Nei grafici a destra osserviamo l'andamento del prezzo di (i) un Bund a 10Y come esempio di Fixed Coupon (FC) (ii) un Bund€i 10Y come esempio di Inflation Linked (IL) (iii) un CCT 5Y come esempio di Floater (FL). I prezzi sono normalizzati a 100 per facilitare la comparazione tra i tre titoli.

Il periodo analizzato può essere diviso in due finestre:

- 1. Agosto '21 – Aprile '22:** la BCE mantiene costante il proprio Tasso Target in territorio negativo (-0,5% - **linea verde**) mentre continua ad ampliare le dimensioni del proprio bilancio anche se a tassi di crescita in riduzione rispetto l'inizio della pandemia. La strategia contribuisce ad una lenta crescita dell'inflazione verso il target del 2%. A febbraio 2022 tale dinamica subisce un'improvvisa accelerazione a causa dello scoppio della guerra e conseguente incertezza sulla durata della stessa nonché della crisi energetica. La BCE considera ancora «transitorio» il rialzo dei prezzi e segnala la volontà di lasciare invariati i tassi ufficiali. Ciò non impedisce però ai rendimenti nominali sulla parte lunga della curva di risalire, anche senza rialzi BCE, per via dell'aumento dei breakeven d'inflazione (**linea rossa**). Al contempo il timore di un impatto negativo sulla crescita unito ad una liquidità mantenuta estremamente abbondante comprimono, anche se in misura non proporzionale, i tassi reali. Ne segue: FC (**linea nera**) in calo per l'aumento dei rendimenti nominali; IL (**linea blu**) poco sensibile al breakeven, ma sostenuto dalla discesa dei reali; FL (**linea celeste**) sostanzialmente stabile.
- 2. Maggio '22 – Dicembre '22:** l'incancrenirsi nelle attese di inflazione porta ad un progressivo cambiamento di atteggiamento della BCE e un deciso aumento nelle attese di mercato sui rialzi del Tasso Nominale di riferimento (**linea verde chiaro**) che puntualmente si verificano a velocità sostenuta (**linea verde scuro**). La conseguente stabilizzazione dell'inflazione porta a tassi reali crescenti con conseguente impatto negativo sia per il tasso fisso che per IL (**linee nera e blu**). FL (**azzurro**) giova in questa fase della sua indifferenza al tasso reale, ma registra comunque una lieve flessione a causa dell'aumento del rischio Italia causato dalla combinazione di shock energetico e forte stretta monetaria.

## TASSO FISSO, FLOATER, LINKED, TASSI BANCHE CENTRALI E ATTESE DEGLI INVESTITORI

Fonte: elaborazione BG Markets Strategy



**INFLATION LINKED ITALIANI: BTP VALORE VS BTP€i**

Il Tesoro italiano emette e colloca due tipologie di titoli di Stato indicizzati all'inflazione: il BTP Italia e il BTP€i.

Entrambe le tipologie applicano la rivalutazione sia alle cedole pagate periodicamente sia al capitale rimborsato a scadenza sulla base di un «lag» di indicizzazione di 2-3 mesi.

La principale differenza è l'indice di inflazione di riferimento. Nel caso di BTP Italia si fa riferimento all'inflazione italiana; nel caso del BTP€i il riferimento è l'inflazione dell'Eurozona.

Inoltre il meccanismo di rivalutazione risulta differente.

Nel caso del BTP Italia la rivalutazione ha come riferimento l'ultimo periodo cedolare e viene applicata separatamente alla cedola e al capitale. Il flusso periodico è costituito quindi dalla cedola rivalutata e dalla componente di rivalutazione del capitale.

Nel caso di BTP€i invece la rivalutazione ha come riferimento l'intera vita del titolo dall'emissione alla data di pagamento della cedola, all'atto della quale viene pagata la sola cedola rivalutata.

Tali differenze fanno sì che, a parità di tasso cedolare e inflazione realizzata, il BTP Italia riconosca flussi periodici più corposi grazie al riconoscimento della rivalutazione del capitale insieme a quella della cedola. D'altra parte negli ultimi dieci anni l'indice l'inflazione europea ha nel complesso «sovraperformato» il corrispondente italiano, garantendo un leggero mark-up agli investitori nazionali.

Da sottolineare comunque che una componente non trascurabile sia per il BTP Italia che per il BTP€i risulta essere il rischio associato all'emittente, la Repubblica Italiana, con conseguenziale premio al rischio riconosciuto nel Rendimento Nominale Atteso al momento dell'acquisto. Come visto nella slide precedente, un rialzo di tale componente potrebbe causare una riduzione del prezzo dei titoli inflation-linked. Di conseguenza scenari inflattivi che vadano a pesare particolarmente sulle prospettive economiche del Bel Paese potrebbero portare ad un allargamento del premio al rischio emittente che peserebbe sulle quotazioni di entrambi i titoli.

BTP Italia	
$d, m$	giorno (d) e mese (m) di pagamento cedola
$\overline{d, m}$	giorno (d) e mese (m) di pagamento cedola precedente
$Foi_m$	Indice dei prezzi al consumo per le Famiglie di Operai ed Impiegati ex tabacchi per il mese (m)
Indice di inflazione	$NI_{d,m} = Foi_{m-3} + \frac{d-1}{n^\circ \text{ tot gg mese}} * (Foi_{m-2} - Foi_{m-3})$
Coefficiente di indicizzazione	$CI_{d,m} = NI_{d,m} / NI_{\overline{d,m}}$
Cedola in d,m	$C_{d,m} = \text{Tasso cedolare} * \text{Nominale} * \text{Max}[CI_{d,m}; 1]$
Rivalutazione Capitale d,m	$RC_{d,m} = \text{Nominale} * \text{Max}[CI_{d,m} - 1; 0]$
Flusso in d,m	$C_{d,m} + RC_{d,m}$
BTP€i	
base	Data di emissione del titolo
$IE_m$	Indice Armonizzato dei Prezzi al Consumo nell'area dell'euro (IAPC ex tabacchi per il mese (m))
Indice di inflazione €	$\epsilon NI_{d,m} = IE_{m-3} + \frac{d-1}{n^\circ \text{ tot gg mese}} * (IE_{m-2} - IE_{m-3})$
Coefficiente di indicizzazione €	$\epsilon CI_{d,m} = \epsilon NI_{d,m} / \epsilon NI_{base}$
Cedola € in d,m	$\epsilon C_{d,m} = \text{Tasso cedolare} * \text{Nominale} * \text{Max}[\epsilon CI_{d,m}; 1]$
Capitale Rivalutato a Scadenza T	$\epsilon CR_T = \text{Max}[\text{Nominale} * \epsilon CI_T; \text{Nominale}]$
Flusso in d,m	$\epsilon C_{d,m}$
Flusso in T	$\epsilon C_T + \epsilon CR_T$

## DISCLAIMER

Il presente documento, realizzato da Banca Generali S.p.A., ha scopo esclusivamente informativo e non costituisce in alcun modo materiale promozionale, raccomandazione di investimento, ricerca o sollecitazione al pubblico risparmio, né può in alcun modo sostituire la documentazione precontrattuale e contrattuale relativa ai servizi e ai prodotti citati nello stesso; il documento è redatto in particolare senza riferimento a obiettivi d'investimento specifici o futuri, alla situazione finanziaria o fiscale, al profilo di rischio, a esperienze e conoscenze e/o alle esigenze di uno specifico destinatario. Alcune informazioni riportate nel documento potrebbero basarsi su fonti esterne. Banca Generali S.p.A. non fornisce alcuna garanzia (espressa o tacita) né assume alcuna responsabilità con riguardo alla correttezza, completezza o attendibilità di tali informazioni, o assume alcun obbligo per danni, perdite o costi risultanti da qualunque errore o omissione contenuti nel documento. I rendimenti eventualmente indicati nel documento non sono indicativi di quelli ottenibili in futuro. Un eventuale cambiamento delle ipotesi di base assunte per descrivere il rendimento illustrato comporta una modifica del risultato dell'esempio proposto. Le informazioni contenute nel documento si basano sulle attuali condizioni di mercato, che potrebbero essere soggette a significativi cambiamenti nel breve periodo. Pertanto, i cambiamenti e gli eventi verificatisi successivamente alla data del documento potrebbero incidere sulla validità delle conclusioni contenute nello stesso. Banca Generali S.p.A. non si assume alcun obbligo di aggiornare e/o rivedere il documento o le informazioni e i dati su cui esso si basa. Per conoscere nel dettaglio le caratteristiche, i rischi e i costi degli strumenti finanziari indicati nel documento, si raccomanda di leggere attentamente, prima della sottoscrizione, la documentazione d'offerta a disposizione sul sito internet della società emittente. Banca Generali S.p.A. è esonerata da ogni responsabilità relativa all'improprio utilizzo delle informazioni qui contenute.