

**La guida numero uno**  
dei prodotti strutturati in Italia

# **Certificate Journal**

**854**

Anno XVIII | 13.09.2024

**FOCUS**

**Auto in frenata:  
focus su Stellantis**

# Indice

A che punto siamo	<b>4</b>
Approfondimento	<b>5</b>
A tutta Leva	<b>9</b>
Pillole sottostanti	<b>14</b>
Certificato della Settimana	<b>15</b>
Portafoglio Modello	<b>18</b>
Appuntamenti	<b>23</b>
Appuntamenti Macroeconomici	<b>26</b>
Posta	<b>29</b>
News	<b>31</b>
Analisi Fondamentale	<b>33</b>
Dagli Emittenti	<b>37</b>
Dagli Emittenti	<b>38</b>
Sotto la lente	<b>40</b>
Il Borsino	<b>42</b>
Nuove Emissioni	<b>43</b>
Analisi Dinamica	<b>49</b>



Resta aggiornato su **iniziative, articoli, notizie e approfondimenti** dal mondo dei certificati

**Segui il canale Telegram**

# L'editoriale

di **Vincenzo Gallo**

**T**utti i nodi prima o poi vengono al pettine: dopo una prima parte dell'anno scoppiettante, i mercati azionari si ritrovano a fare i conti con il rallentamento economico. In particolare, già prima dell'estate, diverse società hanno lanciato dei profit warning rivedendo le stime per l'ultimo trimestre dell'anno e soprattutto per il 2025. Il settore automotive normalmente è uno dei primi a confermare la frenata dell'economia, con l'annuncio da parte di Volkswagen della possibile chiusura di due stabilimenti in Germania che ne è una conferma. Guardando ai titoli del settore, non passa inosservata la performance di Stellantis, con il titolo che dai 27,155 euro toccati lo scorso 25 marzo ora quota al di sotto dei 14 euro. Guardando all'interno del segmento dei certificati di investimento sono oltre 500 quelli scritti sul titolo automobilistico, alcuni di questi in inevitabile sofferenza: partendo da una breve analisi del titolo, l'Ufficio Studi ha individuato alcune interessanti opportunità di switch su diversi livelli di prezzo, al fine di gestire attivamente le posizioni più critiche sfruttando le asimmetrie di rendimento offerte dagli strutturati. Tra i temi caldi resta al centro dell'attenzione l'intelligenza artificiale e la filiera dei semiconduttori. Approfittando dello storno delle quotazioni che ha toccato tutto il settore dopo la grande corsa realizzata lo scorso anno e nei primi mesi del 2024, abbiamo messo sotto la lente un nuovo Cash Collect Memory Step Down di Vontobel scritto su Qualcomm, Nvidia, Broadcom e AMD. Un certificato dalla durata di soli due anni che mette sul piatto un premio periodico mensile dell'1,65% condizionato alla tenuta da parte dei titoli del 50% dei livelli iniziali con possibilità di richiamo già a partire da novembre con un trigger iniziale al 95%, decrescente dell'1% al mese. Da segnare in agenda, per chi vuole approfondire la conoscenza sul mondo dei certificati, il Corso Base Acepi in programma dal 17 al 19 settembre. ■



# La Bce taglia ancora i tassi, i mercati festeggiano

A Cura di  
**Simone Borghi**

L'istituto di Francoforte ha ridotto di 25 punti base il tasso di interesse sui depositi al 3,5%, mentre i dati sull'inflazione Usa supportano il primo taglio da parte della Fed nel meeting della prossima settimana



In questa settimana che si sta per chiudere si è visto un rimbalzo dei principali listini internazionali, che si sono lasciati alle spalle la debolezza di inizio settembre. Ieri la Bce ha tagliato di 25 punti base il tasso di interesse sui depositi, al 3,5%, mentre il tasso sulle operazioni di rifinanziamento principali e sulle operazioni di rifinanziamento marginale saranno ridotti rispettivamente al 3,65% e al 3,90%. Invariate le stime sull'inflazione complessiva dell'eurozona, in calo quelle sul Pil fino al 2026. Nella conferenza stampa al termine del meeting, Christine Lagarde ha affermato che l'inflazione domestica è ancora troppo elevata, a causa delle pressioni sui salari, mentre i rischi per la crescita restano orientati al ribasso. La presidente ha ribadito che l'approccio resta guidato dai dati e che non esiste un percorso predeterminato per i tassi di interesse. Oltreoceano, da segnalare il dibattito fra i candidati alla Casa Bianca che sembra essersi concluso con una vittoria marginale del candidato democratico Kamala Harris rispetto al repubblica-

no Donald Trump, in un contesto di duri scambi tra le parti con aborto, immigrazione e politica estera tra i temi particolarmente dibattuti. Dagli Stati Uniti sono giunti anche i dati sui prezzi al consumo che hanno evidenziato un rallentamento in linea con le attese, anche se il dato core è rimasto stabile. Nel complesso, i dati supportano la prima riduzione dei costi di finanziamento dopo il ciclo restrittivo avviato nel 2022 nella riunione della Fed della prossima settimana, ma le scommesse su una mossa da mezzo punto percentuale si sono ridotte. Oltre alla Fed giovedì si terrà anche la riunione della BoE attesa lasciare i tassi invariati, mentre venerdì è attesa la riunione della BoJ, che non dovrebbe apportare modifiche al livello dei tassi. Infine, non mancheranno le dichiarazioni di diversi banchieri Bce, tra cui venerdì quello della Lagarde. ●

# Auto in frenata: focus su Stellantis

Le tensioni sul settore automobilistico hanno riportato Stellantis al valore di 3 anni e mezzo fa, mettendo in sofferenza anche i principali fornitori come STMicroelectronics. Tra switch to recovery e nuove emissioni, come muoversi al meglio per la gestione delle posizioni in sofferenza.

**U**n semestre nero quello di Stellantis che ha avuto (ovviamente) forti impatti anche sulle quotazioni del titolo e a cascata sui portafogli di molti investitori. Debacle seguita di pari passo anche da STMicroelectronics, che ha registrato ricavi netti a -25,3% a livello annuale, con evidenti collegamenti con le difficoltà che sta incontrando il segmento automotive. Stellantis ha praticamente azzerato 3 anni e mezzo della sua storia. Infatti, la holding automotive di Exor, ha registrato dai massimi una perdita in Borsa pari a 43 miliardi di capitalizzazione, tornando ai livelli della fusione tra FCA e PSA, dividendi esclusi. Ad oggi siamo sui prezzi battuti da FCA il 18 gennaio 2021, giorno in cui il titolo beneficiò della notizia del piano investimenti nell'elettrico in Michigan per circa 400 milioni di euro: a distanza di tre anni e mezzo, il valore

di mercato della società è tornato a quel livello. All'epoca, la capitalizzazione di Stellantis era di 42 miliardi di euro, addirittura più alto dei 39 miliardi di oggi. Il calo del titolo Stellantis è da ricercare nella crisi conclamata del settore automotive in Europa, in affanno tra investimenti nell'elettrico ed una domanda di EV che stenta a decollare. Parliamo di numeri: mentre da inizio anno il FTSE Mib è ancora in progresso del 9,7%, il settoriale europeo (Stoxx Europe 600 Automobiles & Parts) è in flessione del -10,47%. Peggio fa Stellantis che lascia sul terreno il -35,9% con STM addirittura in calo del -43%. Il periodo di incertezza deriva non solo dalle preoccupazioni sul futuro dei veicoli elettrici, ma anche dalle scelte di colossi come Volkswagen, che ha chiuso il suo primo sta- ▶

A Cura della  
Redazione



► bilimento in Germania, e il profit warning di BMW sui risultati dell'anno in corso. Un newsflow che non ha fatto altro che appesantire un trend negativo già in corso e che, come anticipato, ha coinvolto non solo i titoli dell'automotive ma anche quelli dei propri fornitori, come appunto STM. La riprova di quanto STM sia più legata al comparto automotive rispetto a quello dei semiconduttori, è l'osservazione delle correlazioni di mercato. STM ha correlazione (nell'ultimo anno con osservazioni giornaliere) pari a 0,511 contro Stellantis mentre pari a 0,276 nei confronti di AMD. Fatta questa premessa, andiamo a parlare anche del mondo dei certificati, con l'industria che ha fatto ricorso per ben 522 volte da inizio anno a basket worst of che hanno visto la presenza contemporanea dei due colossi. La ragione è ovviamente la possibilità di andare a monetizzare alcune variabili che accompagnano i due titoli, sia lato volatilità (in particolare per STM) che dividend yield, in particolare per Stellantis (9% annuo). Il sostanzioso drawdown dei prezzi ha messo in pericolo le barriere capitali sui due titoli, soprattutto in quei prodotti con strike fissati nei pressi dei massimi di periodo. Ma non tutti i certificati hanno avuto i medesimi impatti sui prezzi, in ragione della presenza di alcune opzioni accessorie come Airbag o Fixed Airbag. Questa situazione richiede però un minimo di proattività, per poter sfruttare la tenuta dei prezzi di tali strutture o più in generale per strutturare operazioni di switch to recovery per aumentare le probabilità di recupero del capitale, allungando la scadenza per non essere legati solo ad un recupero dei prezzi dei sottostanti. In ragione della folta presenza di questi sottostanti come worst of di strutture sul secondario, abbiamo voluto realizzare questo approfondimento come una piccola

guida per potersi muovere in maniera consapevole e non abbandonare le posizioni al proprio destino.

## Lo switch ideale

Questo capitolo ci consente di presentare il prodotto che è meglio riuscito a mantenere il prezzo, proprio per la presenza di una struttura che abbiamo sempre definito come la più difensiva (almeno tra i certificati a capitale condizionatamente protetto) oggi a disposizione degli investitori. Si tratta del Fixed Cash Collect Airbag (Isin IT0006762956) firmato Marex emesso ad aprile 2024 e agganciato alle sorti di un basket composto da UniCredit, Banco BPM, STM e Stellantis, queste ultime due



in ribasso rispettivamente del 34% e del 44,8% da strike. La presenza di cedole fisse incondizionate dello 0,688% mensile con una barriera al 50% ed effetto Airbag, hanno creato le condizioni di avere un prezzo di vendita sul mercato pari al 90% del valore nominale, nonostante il pesante crollo dei due titoli, impattando solo in parte sul certificato che peraltro era partito in emissione dai 970 euro rispetto ai 1000 euro nominali. Se considerassimo anche le cedole incassate dall'emissione (34,40 euro in totale) e il prezzo sotto la pari, stiamo parlando ad oggi di un drawdown pari ad appena 3,5% punti percentuali. In virtù di ciò, accettando una perdita decisamente limitata, al fine di ripristinare il cuscinetto di protezione della barriera capitale, avrebbe perfettamente senso lo swi- ►

► tch sul Fixed Cash Collect Airbag Step Down (Isin IT0006765025), sempre firmato Marex sui medesimi sottostanti ma con i fixing iniziali rilevati a fine agosto scorso. Cedola paradossalmente più alta a 0,7% con autocallabile più ravvicinato (a partire da gennaio 2025) con trigger Step Down dell'1% al mese, e (aspetto più importante) buffer barriera ripristinato al 45% sul worst of rispetto all'attuale 9% del primo certificato analizzato.

### Certificato nato recovery

Sempre in casa Marex, in risposta al primo crollo di luglio dei due titoli, l'emittente ha fatto partire in quotazione un Phoenix Memory Step Down (Isin IT0006764911) con l'obiettivo di rappresentare una valida proposta di switch to recovery per tutti quei prodotti legati ai due titoli che avessero un prezzo di mercato nell'intorno dell'80% del nominale. Il certificato nasce infatti con un prezzo di emissione di 838 euro sui 1000 euro nominali, prevendendo premi trimestrali dell'1% con trigger pari al 60%, coincidente con il livello barriera. Si comprende come gran parte delle potenzialità del certificato risiedono proprio nello scarto del valore nominale piuttosto che sul flusso dei premi. Interessante, inoltre, l'opzione autocallabile già ad agosto 2025 (trigger al 100% degli strike con trigger decrescente dell'1% ogni tre mesi) che consente di catturare immediatamente il delta da eventuali rimbalzi nel medio periodo. Emissione che non ha certamente le opzioni accessorie di resilienza che abbiamo visto nel paragrafo di sopra, e pertanto i prezzi hanno risentito del calo registrato nel corso delle ultime settimane: STM e Stellantis viaggiano in ribasso da strike nell'ordine del 15% con i prezzi del certificato pas-

sati da 838 euro ai 769 euro attuali. Buffer sul livello invalidante a scadenza attualmente stimato in un 27%. In caso di recupero dei livelli iniziali a poco meno di un anno dal primo potenziale autocall, il rendimento sarebbe esplosivo: 30% in conto capitale oltre 4 punti percentuali di cedole.

### Top pick 70% e 75% del nominale

Tra i certificati funzionali per uno switch su un prezzo indicativo del 75% del nominale, troviamo anche un interessante Recovery Top Bonus (Isin CH1277652793) targato Leonteq. Un basket a tre con Unicredit (+73% da strike), Intesa Sanpaolo (+55% da strike) e Stellantis (-16% da strike) ma ormai con la dinamica del prezzo concentrata solo su quest'ultimo titolo.

Scambiato a 776 euro prevede un primo potenziale rimborso a gennaio 2027 al nominale purché il worst of non sia sotto barriera (ad oggi il buffer

Titolo	STMHI	STLAN	VOW3	AHD
10 STMHI	1.000	0.511	0.321	0.276
10 STLAN	0.511	1.000	0.482	0.120
10 VOW3	0.321	0.482	1.000	0.071
10 AHD	0.276	0.120	0.071	1.000

su Stellantis è del 29%). Pertanto, se il peggiore sottostante odierno non perde ulteriori -29% a scadenza, il rendimento sarebbe del 28,93% complessivo. Si ricorda che la barriera capitale è rilevata solo a scadenza; quindi, eventuali violazioni durante la vita non vanno ad impattare sulle opzioni accessorie. Sempre di Leonteq una proposta scambiata al 70% del nominale.

Si tratta di un Express Maxi Coupon, trade off in linea con il precedente ma con un anno in più di ►

► scadenza, che porta numeri alla mano il buffer su barriera al 34% per un rendimento potenziale complessivo che sale al 42,77%.

### Come sfruttare gli ex maxi coupon

Come strumento recovery, possiamo guardare con interesse anche a quei certificati che hanno staccato il maxi-premio e pertanto presentano un prezzo utile per uno switch da altre posizioni in maggiore sofferenza. Sfruttando il recentissimo stacco della maxi cedola iniziale (29%), il prezzo di 53,7 euro del Cash Collect Memory Maxi Coupon (Isin DE000VD818P4) può essere utile allo scopo. Il sottostante del certificato vede la presenza di Intesa Sanpaolo, Banco BPM, BPER e Stellantis a

-24,5% da strike. Cedole praticamente nulle (appena lo 0,01% bimestrale) ma forte interesse per il delta del prodotto, anche guardando l'analisi di scenario. Buffer sulla barriera al 21%, ma upside a scadenza dell'86% sullo scenario neutrale fanno comprendere come il trade-off possa essere sfruttato per la ricostruzione di posizioni in forte sofferenza. Sempre con la medesima chiave di lettura analizziamo anche il Phoenix Maxi Coupon Step Down (Isin DE000HD5HEK2) di UniCredit, scambiato a 72 euro. Basket tutto in flessione dai fixing con Banco BPM, Moncler ma con STM worst of a -32,45% da strike. Cedole trimestrali dell'1% non a memoria e ulteriore buffer sulla barriera capitale (50%) attualmente del 26%. ●

ISIN	NOME	EMITTENTE	SCADENZA	SOTTOSTANTI	BARRIERA CAPITALE %	PREMIO %	FREQUENZA	TRIGGER PREMIO	AUTOCALL / TRIGGER
IT0006765025	Fixed Cash Collect Airbag Step Down	Marex	29/08/2029	STM; Stellantis, Banco BPM, Unicredit	50%	0,70%	mensile	incondizionata	dal 20/01/2025 100% decrescente 1% mese
IT0006764911	Phoenix Memory Step Down	Marex	09/08/2028	STM, Stellantis, Enel	60%	1,00%	trimestrale	60%	dal 29/07/2025 100% decrescente 2% ogni 3 mesi
DE000VD818P4	Cash Collect Memory Maxi Coupon	Vontobel	09/07/2029	Stellantis, BPER, Banco BPM, Intesa Sanpaolo	60%	0,01%	mensile	60%	dal 09/07/2025 100%
DE000HD5HEK2	Cash Collect Memory Maxi Coupon	Unicredit	17/06/2027	STM, Moncler, Banco BPM	50%	1,00%	trimestrale	50%	dal 12/12/2024 100% decrescente 5% ogni 6 mesi
CH1277652793	Recovery Top Bonus	Leonteq	12/01/2027	Stellantis, Intesa Sanpaolo, Unicredit	60%	-	-	-	-
CH1290280929	Express Maxi Coupon	Leonteq	15/09/2028	Stellantis, Enel, Intesa Sanpaolo, Unicredit	50%	-	trimestrale	-	100%

# Intel, sottovalutazione o trappola?

In netta divergenza rispetto ai suoi competitor, Intel continua ad essere debole anche a seguito della sospensione dei dividendi

Intel Corporation, uno dei principali attori del settore tecnologico, continua ad affrontare sfide significative nel mercato azionario, mentre gli investitori valutano il potenziale futuro del titolo alla luce delle sue recenti performance finanziarie e delle pressioni esterne. Intel si trova in una fase di trasformazione, come dimostrano le sue recenti scelte strategiche e la gestione dei segmenti operativi. L'azienda, che ha storicamente dominato il mercato dei microprocessori, ha registrato una contrazione significativa dei ricavi, scesi da 74,7 miliardi di dollari nel 2021 a 52,3 miliardi stimati per il 2024. Questo declino del 30% in tre anni ha spinto molti analisti a rivedere le loro previsioni, con una crescita

futura limitata anche dalle difficoltà macroeconomiche e dalla crescente concorrenza nel settore. Nonostante ciò, il segmento del Client Computing Group rimane il più rilevante, generando circa il 55% dei ricavi, seguito dai Data Center e AI con il 30%. Tuttavia, il margine operativo di Intel è ridotto al minimo, segnando un misero 0,2%, segno di

come la pressione competitiva e l'aumento dei costi abbiano eroso la redditività operativa. A livello di utili per azione (EPS), le prospettive appaiono altrettanto poco promettenti: gli utili per azione, che erano pari a 5,47 dollari nel 2021, sono scesi



drasticamente a 0,25 dollari per il 2024, con una previsione di leggera ripresa nel 2025 a 1,09 dollari. La diminuzione del flusso di cassa operativo, combinata con la sospensione del dividendo in contanti, ha ulteriormente indebolito l'appeal del titolo per gli investitori alla ricerca di rendimenti stabili. Intel ha sempre puntato sul pagamento dei ▶

► dividendi per attrarre investitori, ma la recente sospensione ha generato incertezza tra i possessori di azioni a lungo termine. Un altro elemento da considerare è il contesto ESG, che oggi gioca un ruolo fondamentale nelle decisioni di investimento. Intel mostra un punteggio ESG di 6,22 secondo Bloomberg, con un miglioramento degli ultimi tre anni, principalmente grazie agli sforzi di riduzione delle emissioni e alla presenza di oltre il 30% di donne nel CDA. Tuttavia, la presenza di due criticità legate ai contratti militari e al coinvolgimento nel settore petrolifero e del gas, sollevano questioni etiche per alcuni investitori istituzionali. L'azienda ha comunque fissato obiettivi di riduzione delle emissioni a lungo termine e la sua gestione della qualità del prodotto e dell'energia si colloca tra i leader del settore.

La volatilità del titolo nel corso dell'ultimo anno si riflette chiaramente nel crollo delle quotazioni. Con un beta pari a 1,56, Intel presenta un rischio significativamente superiore rispetto all'indice S&P 500. La performance del titolo è negativa del 31,27% su base annua, con un minimo a 18,51 dollari, vicino ai livelli più bassi registrati nelle ultime 52 settimane. Le valutazioni di mercato, misurate tramite multipli P/E e EV/EBITDA, indicano una significativa sottovalutazione rispetto ai competitor del settore. Il P/E forward di 22,7x è tra i più bassi del gruppo, evidenziando come il mercato abbia già prezzato gran parte delle difficoltà dell'azienda. Anche il multiplo EV/EBITDA corrente di 7,5x è ben al di sotto della media settoriale, suggerendo un potenziale di rialzo qualora Intel riesca a recuperare terreno.

Tuttavia, il mercato sembra non fidarsi di una ripresa immediata, come evidenziato dai recenti rapporti degli analisti, che mostrano una prevalenza di giudizi "Hold" (74%) e una significativa minoranza di "Sell" (12%). La target price mediana a

12 mesi di 25,16 dollari implica un potenziale rialzo del 32,6%, ma resta da vedere se l'azienda riuscirà a sfruttare tale opportunità. Passando all'analisi tecnica, il titolo Intel ha subito una pressione di vendita costante negli ultimi mesi, come indicato dal calo significativo al di sotto della media mobile a 20 giorni di 20,22 dollari. Il range di negoziazione tra i 19 e i 21 dollari rappresenta un'area di supporto critico, sostenuta da un elevato volume di scambi. Qualora il prezzo rompesse il supporto attuale, si potrebbe assistere a un ulteriore calo verso nuovi minimi, anche a causa della debolezza del Relative Strength Index (RSI), attualmente intorno a 36, vicino alla soglia di ipervenduto. D'altro canto, una potenziale resistenza al rialzo si situa intorno ai 30 dollari, ma il prezzo attuale sembra troppo lontano da quel livello per ipotizzare un'immediata inversione del trend. Intel si trova in una fase delicata della sua storia: il deterioramento dei fondamentali e la pressione tecnica suggeriscono cautela, ma gli investitori a lungo termine potrebbero trovare valore se l'azienda riuscisse a riprendersi dalle difficoltà attuali. Per sfruttare i movimenti direzionali sul titolo Intel sono quotati sul SeDeX sia soluzioni a leva fissa che dinamica. In particolare, nell'ambito dei leva fissa, è Société Générale l'emittente che propone strutture sia long che short con leva X5 per suoi Leva Fissa, per un numero complessivo di 2 prodotti. Ricordiamo di come si tratti di strumenti particolarmente adatti nell'ambito di una operatività di breve o brevissimo termine per via dell'effetto dell'interesse composto che caratterizza questi strumenti. Di maggiore entità l'offerta di certificati a leva dinamica, adatti sia per il trading direzionale che per strategie di copertura, hedging o spread-trading. Si contano infatti un totale di 38 proposte emessi da BNP Paribas ( 7 prodotti), UniCredit ( 15 ) e Société Générale (16). ●

## Selezione certificati a leva dinamica di BNP Paribas

TIPO	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	LIVELLO KNOCK OUT	SCADENZA	ISIN
Turbo Unlimited Long	BNP Paribas	Intel Corp.	16,180	Open End	NLBNPIT26J05
Turbo Unlimited Long	BNP Paribas	Intel Corp.	14,820	Open End	NLBNPIT26U00
Turbo Unlimited Short	BNP Paribas	Intel Corp.	23,560	Open End	NLBNPIT26J21
Turbo Unlimited Short	BNP Paribas	Intel Corp.	25,630	Open End	NLBNPIT269C2

## Selezione Turbo UniCredit

TIPO	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	LIVELLO KNOCK OUT	SCADENZA	ISIN
Turbo Unlimited Long	UniCredit	Intel Corp.	16,000	Open End	DE000HD8MFU2
Turbo Unlimited Long	UniCredit	Intel Corp.	17,061	Open End	DE000HD8BGF4
Turbo Unlimited Short	UniCredit	Intel Corp.	23,010	Open End	DE000HD86419
Turbo Unlimited Short	UniCredit	Intel Corp.	23,889	Open End	DE000HD7MTT7

## Selezione Turbo Société Générale

TIPO	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	LIVELLO KNOCK OUT	SCADENZA	ISIN
Turbo Unlimited Long	Société Générale	Intel Corp.	18,1413	Open End	DE000SY64J12
Turbo Unlimited Short	Société Générale	Intel Corp.	43,910	Open End	DE000SW8WDE4
Turbo Unlimited Short	Société Générale	Intel Corp.	35,980	Open End	DE000SY6H7A8
Turbo Unlimited Short	Société Générale	Intel Corp.	38,489	Open End	DE000SY24M16

## Leva Fissa di Société Générale

TIPO	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	LIVELLO KNOCK OUT	SCADENZA	ISIN
Leva Fissa 5X Long	Société Générale	Intel Corp.	-	Open End	DE000SY63PK2
Leva Fissa -5X Short	Société Générale	Intel Corp.	-	Open End	DE000SV4ZVL4

# Analisi Tecnica



**I**l grafico del titolo Intel evidenzia una situazione tecnica complessa, con un trend ribassista in corso da diverso tempo. La configurazione mostra chiaramente una sequenza di massimi e minimi decrescenti, confermando la debolezza del titolo nel medio periodo. In particolare, un ulteriore strappo al ribasso è arrivato a inizio agosto con l'ampio gap down che si è formato in apertura della seconda seduta del mese scorso. Le quotazioni del colosso tecnologico sono scese del 25% in un solo giorno e da inizio anno del 60%. I prezzi poi hanno provato a evidenziare una reazione,

ma si è fermata molto presto sulle resistenze in area 22 dollari.

Anzi, il 10 settembre Intel ha toccato un minimo a 18,5 dollari, livello di prezzo che non si vedeva da settembre 2010.

In tale scenario, il supporto principale si trova a quota 19 dollari, un livello che è stato recentemente testato. D'altro canto, la prima resistenza si colloca a 22 dollari che, se superata con forza, potrebbe innescare un movimento rialzista.

A Cura di  
**Ufficio Studi FOL**



# Collezionare premi offre grandi soddisfazioni



## ALL COUPON CASH COLLECT WORST OF AUTOCALLABLE

Premi condizionati trimestrali fino al 3,11% con effetto memoria e possibile rimborso anticipato All Coupon

- Premi periodici con effetto memoria fino al 3,11% lordo se nelle Date di Osservazione trimestrali il valore del Sottostante, facente parte del Paniere e con la performance peggiore, è pari o superiore al Livello Barriera posto al 55% del Valore Iniziale.
- Possibile Rimborso Anticipato All Coupon a partire da dicembre 2024, se nelle date di Osservazione trimestrali il valore del Sottostante, facente parte del Paniere e con la performance peggiore, è pari o superiore al livello rimborso anticipato. Grazie al meccanismo Step-Down il livello di rimborso anticipato diminuisce del 5% ogni due Date di Osservazione dal 110% del Valore Iniziale fino al 90% del Valore Iniziale: grazie a questo meccanismo i Certificate possono essere rimborsati anticipatamente anche nel caso in cui il valore del Sottostante scende rispetto al Valore Iniziale di riferimento alla rispettiva Data di Osservazione. In caso di rimborso anticipato, verrà corrisposto agli investitori un Importo di rimborso anticipato pari al Valore Nominale maggiorato di tutti i premi trimestrali futuri previsti fino alla naturale scadenza (Importo di rimborso anticipato All Coupon)
- Barriera a scadenza posta al 55% del Valore Iniziale. A scadenza (16 giugno 2027) sono possibili due scenari:
  - se il valore del Sottostante, facente parte del Paniere e con la performance peggiore, è pari o superiore rispetto al livello Barriera, lo strumento rimborsa l'Importo Nominale oltre al premio e gli eventuali premi non pagati in precedenza;
  - se il valore del Sottostante, facente parte del Paniere e con la performance peggiore, è inferiore al livello Barriera, viene corrisposto un valore commisurato alla performance del Sottostante, facente parte del Paniere e con la performance peggiore: in questa ipotesi, i Certificate non proteggono il capitale investito.

ISIN	Sottostante*	Valore Iniziale (Strike)	Barriera (%)	Premio* Trimestrale Condizionato
DE000HD7RLD7	AMD INTEL NVIDIA	128,67 USD 18,99 USD 98,91 USD	70,7685 USD (55%) 10,4445 USD (55%) 54,4005 USD (55%)	1,99%
DE000HD7RLE5	BANCO BPM ENI INTESA SANPAOLO	5,846 EUR 14,216 EUR 3,455 EUR	3,2153 EUR (55%) 7,8188 EUR (55%) 1,90025 EUR (55%)	1,93%
DE000HD7RLG0	BANCO BPM BPER BANCA STMICROELECTRONICS	5,846 EUR 4,725 EUR 26,86 EUR	3,2153 EUR (55%) 2,59875 EUR (55%) 14,773 EUR (55%)	2,09%
DE000HD7RLC9	ENI INTESA SANPAOLO STMICROELECTRONICS	14,216 EUR 3,455 EUR 26,86 EUR	7,8188 EUR (55%) 1,90025 EUR (55%) 14,773 EUR (55%)	1,68%

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



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

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



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

# Pillole sui sottostanti

## UniCredit-Commerzbank, prove generali di fusione

UniCredit è in trattative per l'acquisizione di Commerzbank, un'operazione che rafforzerebbe la sua presenza in Germania, creando il maggiore istituto di credito del Paese. L'integrazione tra le due banche porterebbe UniCredit (che già controlla la tedesca HVB) a superare Deutsche Bank in termini di ricavi generati in Germania, aggiungendo circa 560 miliardi di euro di attivi al bilancio del gruppo. L'acquisizione consentirebbe inoltre a UniCredit di ampliare l'accesso alle PMI tedesche, un segmento fondamentale per l'economia del Paese, e di consolidare la sua presenza nei mercati dell'Europa centrale e orientale.

## BMW frena in borsa

Le azioni BMW sono crollate dell'8,7% dopo aver annunciato di aver richiamato circa 1,5 milioni di veicoli, a causa di problemi legati al sistema frenante fornito da Continental. Il mercato ha reagito male, tagliando circa 5 miliardi di euro alla capitalizzazione della casa automobilistica tedesca. BMW si trova a fronteggiare una riduzione significativa degli utili previsti per l'anno, con stime di un calo fino al 30% delle vendite nel mercato cinese nel terzo trimestre. Questo incidente rappresenta un duro colpo per la casa automobilistica, che aveva appena superato Tesla nel mercato europeo dei veicoli elettrici.

## Amplifon in altalena sui nuovi AirPods

Le azioni Amplifon sono scese di oltre il 6% nella seduta di martedì dopo l'annuncio di Apple riguardante l'introduzione di AirPods in grado di funzionare come apparecchi acustici. Gli investitori temono che Apple possa diventare un concorrente diretto nel mercato delle soluzioni uditive, mettendo pressione su Amplifon. Tuttavia, diversi analisti vedono potenziali benefici per l'azienda italiana, grazie a una maggiore sensibilizzazione sui problemi dell'udito: la domanda di apparecchi acustici più specializzati potrebbe, infatti, aumentare nonostante la concorrenza di nuovi prodotti. I titoli hanno poi limato le perdite chiudendo la giornata a -1,9%.

## TIM vola grazie a BOFA e Antitrust

Telecom Italia ha guadagnato oltre il 7% nella giornata di giovedì, grazie a un nuovo target price di 0,36 euro fissato da Bank of America e alle aspettative positive legate all'indagine Antitrust sull'acquisizione di Vodafone Italia da parte di Swisscom. Il mercato accoglie con ottimismo la possibilità che l'indagine porti a contromisure sulla concentrazione di mercato, soprattutto nel settore business. Gli analisti ritengono che il titolo possa stabilizzarsi, dopo un lungo periodo di deflazione nei prezzi, con TIM che si prepara a cogliere nuove opportunità di crescita.

# La dirompenza dell'intelligenza artificiale

A Cura di  
**Claudio Fiorelli**

**Il Cash Collect Memory Step Down di Vontobel scritto su titoli del settore dei semiconduttori presenta un flusso cedolare dell'1,65% mensile**

Che le azioni legate ai semiconduttori siano state colpite da una irrefrenabile corsa agli acquisti negli scorsi mesi – tanto da spingere qualcuno ad accostare la crescente domanda di semiconduttori con la corsa all'oro del XIX secolo – inducendo come effetto collaterale la creazione di alcuni eccessi di mercato, è innegabile; che questo settore rappresenterà in futuro una fetta significativa dell'intera economia mondiale, sempre più incentrata sull'elaborazione di grandi quantità di dati e sull'intelligenza artificiale, è innegabile con altrettanta forza. Le dimensioni del mercato globale legato all'AI sono raddoppiate in appena quattro anni, superando i \$180 mld nel 2024, e (secondo Bloomberg) dovrebbero raggiungere la soglia del trilione di dollari entro il 2032, crescendo ad un tasso medio composto del 42% annuo nei prossimi dieci anni: questa nuova rivoluzione tecnologica sembra essere appena agli inizi. Abbiamo accennato di alcuni eccessi di mercato creatisi negli scorsi mesi: ebbene, rispetto ai massimi toccati nella prima parte dell'anno, le azioni AMD sono in ribasso del 38%, mentre Nvidia e Broadcom fanno segnare rispettivamente un -24% ed un -21%; altrettanto pesante la flessione per Qualcomm, che ha

stornato del 30%. Insomma, pur restando incanalati in un trend di lungo periodo generalmente rialzista (e non potrebbe essere altrimenti guardando all'espansione settoriale), i movimenti di breve stanno favorendo potenziali ingressi a quotazioni ►

<b>NOME</b>	CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN
<b>EMITTENTE</b>	Vontobel
<b>SOTTOSTANTE</b>	Qualcomm / AMD / Nvidia / Broadcom
<b>STRIKE</b>	161,6 / 133,83 / 102,9 / 140,81
<b>BARRIERA</b>	50%
<b>PREMIO</b>	1,65%
<b>TRIGGER PREMIO</b>	50%
<b>EFFETTO MEMORIA</b>	sì
<b>FREQUENZA</b>	Mensile
<b>AUTOCALLABLE</b>	dal 04/11/2024
<b>TRIGGER AUTOCALL</b>	95% (decescente 1% mese)
<b>SCADENZA</b>	03/08/2026
<b>MERCATO</b>	Sedex
<b>ISIN</b>	DE000VC017N9

► decisamente più ragionevoli rispetto a quelle viste qualche mese fa. In questo senso, l'investimento tramite certificati consente di esporsi su tali titoli con un margine di sicurezza, proteggendosi da ulteriori discese ed incassando una cedola periodica anche significativa. Tra gli ultimi prodotti sul comparto dei semiconduttori troviamo il Cash Collect Memory Step Down (ISIN: DE000VC017N9) emesso da Vontobel e scritto su un basket worst of composto da Qualcomm, Nvidia, Broadcom e AMD. Il prodotto prevede premi condizionati pari all'1,65% mensile (19,8% p.a.) con barriera capitale e premio poste al 50% dei rispettivi valori iniziali, durata massima di due anni, e la possibilità, a partire dalla data di osservazione del 4 novembre 2024 e per le successive date a cadenza mensile, di rimborso anticipato del valore nominale, pari a 100 euro, qualora tutti i titoli rilevino al di

sopra del 95% dei rispettivi valori di riferimento iniziali (il trigger autocallabile decresce poi dell'1% ogni mese). Con tutti i titoli che quotano attualmente al di sopra dei rispettivi fixing, il certificato può rappresentare anche una valida opportunità di breve periodo, considerando un potenziale rimborso complessivo di 103,3 euro (nominale più due premi dall'1,65%) a novembre. Qualora si giunga alla data di osservazione finale del 3 agosto 2026 senza che sia stato richiamato anticipatamente, il prodotto rimborserà il proprio valore nominale qualora tutti i titoli non perdano più del 50% dai rispettivi valori di riferimento iniziali, generando un rendimento annualizzato pari al 18,3% circa. Al di sotto del livello barriera, il valore di rimborso del certificato verrà invece diminuito della performance negativa del titolo worst of, che verrà calcolata a partire dallo strike price. ■

## Analisi di scenario

Var % Sottostante	-70%	-51% (B - TC)	-50%	-30%	-20%	-10%	0%	10%	20%	30%	50%	70%
Prezzo Sottostante	49,494	80,84	82,49	115,49	131,98	148,48	164,98	181,48	197,98	214,47	247,47	280,47
Rimborso Certificato	30,63	137,95	137,95	137,95	137,95	137,95	137,95	137,95	137,95	137,95	137,95	137,95
P&L % Certificato	-70%	35,11%	35,11%	35,11%	35,11%	35,11%	35,11%	35,11%	35,11%	35,11%	35,11%	35,11%
P&L % Annuo Certificato	-36,58%	18,35%	18,35%	18,35%	18,35%	18,35%	18,35%	18,35%	18,35%	18,35%	18,35%	18,35%
Durata (Anni)	1,89	1,89	1,89	1,89	1,89	1,89	1,89	1,89	1,89	1,89	1,89	1,89

(B) = Barriera TC= Trigger cedola TA= Trigger Autocall

# MAXI CASH COLLECT SU PANIERI DI AZIONI

Maxi premio incondizionato fino al 20% il 27 settembre 2024  
Barriere fino al 40%

## CARATTERISTICHE PRINCIPALI:

- **Emittente:** BNP Paribas Issuance B.V.
- **Garante:** BNP Paribas (S&P's A+ / Moody's Aa3 / Fitch AA-)
- **Maxi Premio a Settembre 2024** non condizionato dall'andamento dei sottostanti
- **Potenziali Premi trimestrali** con Effetto Memoria anche in caso di ribassi dei sottostanti fino al livello Barriera
- **Livello Barriera** fino al 40% del valore iniziale dei sottostanti
- **Livello di rimborso anticipato:** 100% del valore iniziale
- **Importo Nozionale:** 100 Euro
- **Rimborso condizionato** dell'Importo Nozionale a scadenza
- **Sede di Negoziazione:** SeDeX (MTF), mercato gestito da Borsa Italiana

LUGLIO  
2024

## Il Certificate è uno strumento finanziario complesso

ISIN	AZIONI SOTTOSTANTI	MAXI PREMIO FISSO	PREMI TRIMESTRALI SUCCESSIVI	BARRIERA PREMI TRIMESTRALI E A SCADENZA
NLBNPIT25ED6	Intesa Sanpaolo, Banco BPM, Unicredit	17%	1% (4% p.a.)	60%
NLBNPIT25EE4	Fineco, Bper Banca, Banca Monte dei Paschi di Siena	20%	1% (4% p.a.)	60%
NLBNPIT25EF1	Unicredit, Mediobanca, Banco BPM, Banca Monte Paschi di Siena	20%	1% (4% p.a.)	55%
NLBNPIT25EG9	Generali, Eni, Unicredit, Stellantis	18%	1% (4% p.a.)	60%
NLBNPIT25EH7	Leonardo, A2A, STMicroelectronics, Pirelli	17%	1% (4% p.a.)	60%
NLBNPIT25EI5	Diasorin, Stellantis, Tenaris, Iveco	17%	1% (4% p.a.)	60%
NLBNPIT25EM7	Renault, Ford, Porsche	18%	1% (4% p.a.)	60%
NLBNPIT25EP0	Microsoft, C3.AI, Nvidia	20%	1% (4% p.a.)	45%
NLBNPIT25EQ8	Advanced Micro Device, Intel, Micron	20%	1% (4% p.a.)	60%
NLBNPIT25ES4	Constellation Energy, Dominion Energy, Enphase Energy	20%	1% (4% p.a.)	40%

<sup>1</sup> Gli importi espressi in percentuale (esempio 20%) ovvero devono intendersi al lordo delle ritenute fiscali previste per legge.



I Certificate con un sottostante denominato in una valuta diversa dall'Euro sono dotati di opzione *Quanto* che li rende immune dall'oscillazione del cambio tra l'Euro e la valuta di denominazione del sottostante, neutralizzando il relativo rischio di cambio.

Per maggiori informazioni

Numero Verde  
800 92 40 43

SCOPRILI TUTTI SU | [investimenti.bnpparibas.it](https://investimenti.bnpparibas.it)

### Messaggio pubblicitario con finalità promozionali.

Prima di adottare una decisione di investimento, al fine di comprenderne appieno i potenziali rischi e benefici connessi alla decisione di investire nei Certificate, leggere attentamente il Base Prospectus for the issuance of Certificates approvato dall'Autorité des Marchés Financiers (AMF) in data 30/05/2024, come aggiornato da successivi supplementi, le Condizioni Definitive (Final Terms) relative ai Certificate e la Nota di Sintesi e, in particolare, le sezioni dedicate ai fattori di rischio connessi all'Emittente e al Garante, all'investimento, ai relativi costi e al trattamento fiscale, nonché il relativo documento contenente le informazioni chiave (KID), ove disponibile. Tale documentazione è disponibile sul sito web [investimenti.bnpparibas.it](https://investimenti.bnpparibas.it). L'approvazione del Base Prospectus non dovrebbe essere intesa come approvazione dei Certificate. Il presente documento costituisce materiale pubblicitario e le informazioni in esso contenute hanno natura generica e scopo meramente promozionale e non sono da intendersi in alcun modo come ricerca, sollecitazione, raccomandazione, offerta al pubblico o consulenza, in materia di investimenti. Inoltre, il presente documento non fa parte della documentazione di offerta, né può sostituire la stessa ai fini di una corretta decisione di investimento. L'investimento nei Certificate comporta, tra gli altri, il rischio di perdita totale o parziale dell'Importo Nozionale, nonché il rischio Emittente e il rischio di assoggettamento del Garante agli strumenti di gestione delle crisi bancarie (bail-in). Ove i Certificate siano venduti prima della scadenza, l'Investitore potrà incorrere anche in perdite in conto capitale. Nel caso in cui i Certificate siano acquistati o venduti nel corso della loro durata, il rendimento potrà variare. Le informazioni e i grafici a contenuto finanziario qui riportati sono meramente indicativi e hanno scopo esclusivamente esemplificativo e non esaustivo. Informazioni aggiornate sulla quotazione dei Certificate sono disponibili sul sito web [investimenti.bnpparibas.it](https://investimenti.bnpparibas.it).



BNP PARIBAS

La banca  
per un mondo  
che cambia



SPECIALE

# Il portafoglio modello di Certificati e Derivati

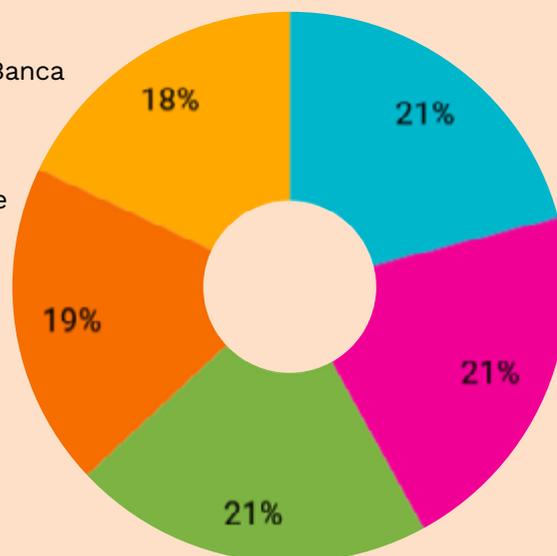
*Un'asset allocation calibrata mensilmente sulle analisi macroeconomiche del nostro Ufficio Studi, che utilizza certificati settoriali dal mercato profilo asimmetrico*

Nasce così il portafoglio modello di Certificati e Derivati, un'asset allocation modello gratuita e statica che ogni mese verrà riproposta sulla base delle condizioni di mercato.

## I pesi del portafoglio di settembre

- Azionario Italia 18%:**  
XS2395099240 su STMicroelectronics (MI), Banco BPM, Banca Monte Paschi Siena
- Assicurazioni 21%:**  
DE000VD3E4E1 (21%) su Prudential, Aegon, Axa, Swiss Re
- Banche 21%:**  
DE000VC0UW70 (21%) su Banco BPM, UniCredit, Intesa Sanpaolo, Mediobanca
- Indici 21%:**  
IT0006764622 su iShares China Large-Cap Etf, S&P500, Eurostoxx Banks, Eurostoxx Select Dividend 30
- Consumer Staples 19%:**  
NLBNPIT20UT9 su Kellogg, PepsiCo, Starbucks

## Composizione settoriale



## Il commento dell'ufficio studi di Certificati e Derivati

Questo mese, l'Ufficio Studi di Certificati e Derivati propone un portafoglio difensivo senza tuttavia rinunciare al rendimento grazie alla scelta di strumenti strutturati in un contesto a tassi di interesse sostenuti. Violenta contrazione di volatilità implicita sul finire del mese di agosto dopo le forti pressioni sullo yen, ricordando come molto spesso, le due volatilità abbiano un'elevata correlazione.

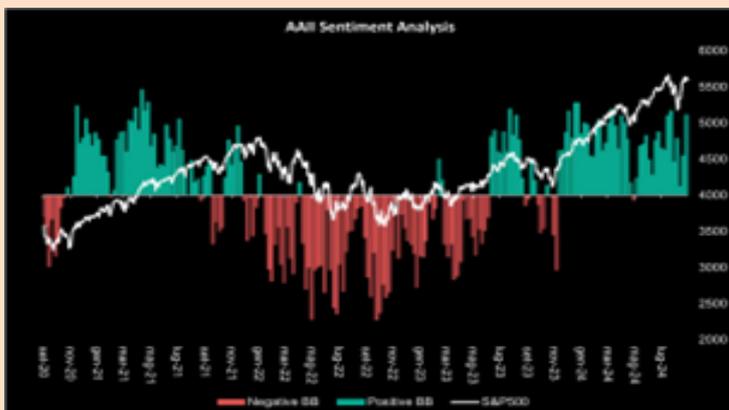
Il violento assorbimento di volatilità ha portato ad una ripresa dei massimi dei principali listini grazie al coefficiente di ponderazione degli stessi, con un'elevata affluenza di liquidità verso i titoli a grande capitalizzazione: la discrepanza è evidente osservando il rapporto tra titoli aggressivi e titoli difensivi nonché la performance dei semiconduttori, entrambi lontani dai livelli dei precedenti massimi ed in formazione di un'interessante divergenza.

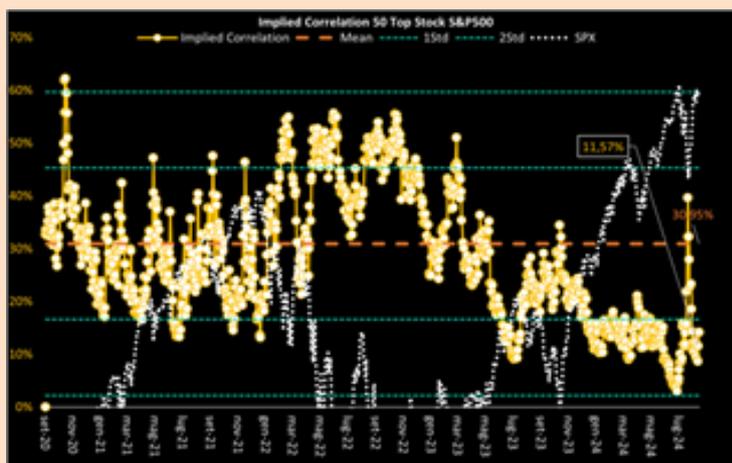
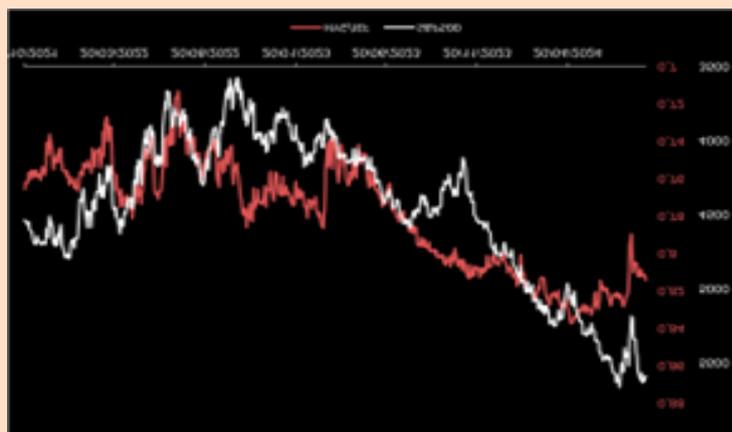
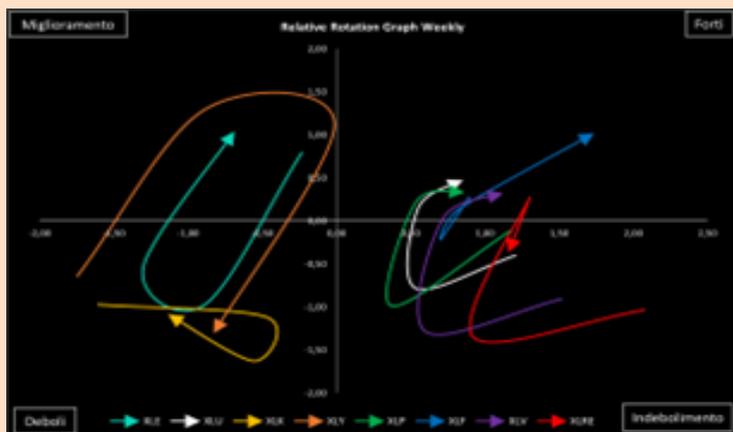
La lettura di questa divergenza, tuttavia, considerando lo scenario di bassa crescita costante, potrebbe configurarsi come un'ulteriore opportunità di allungo del mercato azionario che continua a prezzare un rischio default piuttosto basso rispetto alla media mensile nonché annuale. L'ampiezza di mercato rimane solida con quasi l'80% dei titoli oltre la media a 20 e a 50 periodi. La forza del momentum del mercato azionario ha portato ad un accumulo di posizioni per gli istituzionali con posizionamenti a tendenza contrariamente ai portafogli pesati per il rischio i quali, dopo il forte rialzo dello yen, hanno visto un considerevole deleveraging nel corso del mese: con la continuazione del ribasso di volatilità realizzata potrebbe infatti spingere i fondi ad aumentare la componente di rischio nei propri portafogli fungendo da ulteriore benzina al rally di mercato che si protrae ormai da più di un anno. Basti osservare la forte performance del SPW (l'S&P500 equal weighted)

e la rotazione di portafoglio la quale, almeno nelle ultime settimane, ha visto una preferenza per i titoli difensivi. Se tale scenario, generalmente, segnali una avversione al rischio degli operatori, in tal caso potrebbe semplicemente configurarsi come una riallocazione di capitale verso quei titoli dimenticati in un contesto finanziario in cui il tema AI ha avuto una centralità eccessiva, con correlazioni implicite tra i titoli dei listini ai livelli più bassi di sempre a causa dell'overweight sui titoli tecnologici a grande capitalizzazione.

La positività sugli asset di rischio è inoltre osservabile dal sentiment di mercato che rimane ancora saldamente positivo. L'attenzione degli operatori sarà questo mese sul mercato del lavoro, driver della crescita e della domanda: osservando le aspettative di inflazione, infatti, viene alla luce la possibilità nei prossimi mesi di una contrazione del tasso di crescita degli utili, fattore coerente con la rotazione settoriale in atto.

L'allocazione del mese tende ad essere quindi piuttosto difensiva sia per stagionalità del mercato (ricordando che settembre tende ad essere un mese piuttosto debole) che per le tendenze settoriali. Ciò che gli operatori attendono con apprensione per le prossime mensilità sarà il motivo e la velocità di riduzione del tasso di interesse, fattori che distinguono un softlanding da un hardlanding.





## Analisi di scenario

Var % Sottostante	-70,00%	-50,00%	-30%	-20%	-10%	0%	10%	20%	30%	50%	70%
P&L Portafoglio	-62,22%	-41,08%	33,68%	33,68%	33,68%	33,68%	33,68%	33,68%	33,68%	33,68%	33,68%
P&L Annuo % Portafoglio	-18,25%	-12,05%	9,88%	9,88%	9,88%	9,88%	9,88%	9,88%	9,88%	9,88%	9,88%
Durata (Anni)	3,41	3,41	3,41	3,41	3,41	3,41	3,41	3,41	3,41	3,41	3,41

## Asset Allocation

ISIN	NOME	EMITTENTE	SCADENZA	SOTTOSTANTI / STRIKE	BARRIERA	CEDOLA FREQUENZA	TRIGGER CEDOLA	AUTOCALL TRIGGER	PREZZO
IT0006764622	Phoenix Memory	Marex Financial	25/07/2029	iShares China Large-Cap Etf/26,61; S&P500/5667,20; Eurostoxx Banks / 142,89; Eurostoxx Select Dividend 30 / 16441,56	55%	0,667% mensile	55%	100% dal 16/07/2025	992,00 €
DE000VD3E4E1	Cash Collect Memory	Vontobel	08/04/2027	Prudential / 718,7; Aegon/ 5,835; Axa / 34,45; Swiss Re / 108,69	50%	0,70% mensile	50%	95% dal 08/10/2024	97,70 €
DE000VC0UW70	Cash Collect Memory Airbag	Vontobel	31/07/2028	Banco BPM / 6,482; UniCredit / 38,26; Intesa Sanpaolo / 3,7935; Mediobanca / 14,965	40%	0,80% mensile	50%	95% dal 31/10/2024	100,30 €
XS2395099240	Cash Collect Memory Magnet Lookback	Societe Generale	02/08/2027	STMicroelectronics (MI) / 31,94; Banco BPM / 6,488; Banca Monte Paschi Siena / 4,999	60%	1,00% mensile	60%	100% dal 25/07/2025	979,72 €
NLBNPIT20UT9	Cash Collect Memory Callable	BNP Paribas	02/04/2027	Kellogg / 17,38; PepsiCo/ 171,86; Starbucks / 92,6	50%	0,80% mensile	50%	No Autocallable	97,96 €

Portafoglio modello che ha come tema principale quello dell'asimmetria e protezione, raggiunta non solo con l'utilizzo di differenti opzioni accessorie ma anche con una diversificazione di sottostanti, che va ad abbracciare asset meno rischiosi come indici azionari, settore assicurativo e i consumer staples. Tra gli altri certificati spicca poi un atipico Low Barrier Airbag e il Magnet Looback di SocGen. Questa premessa sempre per calibrare e interpretare meglio i numeri dell'analisi di scenario, perché se è vero che il portafoglio va in sofferenza quasi linearmente su performance negative da -50% in poi, è altrettanto vero che una barriera al 55% su un basket worst of di indici azionari non ha lo stesso impatto sul rischio di un certificato con identica barriera ma legato all'andamento di un

basket worst of di titoli. Il flusso medio dei premi mensili si attesta a circa lo 0,8%.

In ambito autocallable, due strutture sono a trigger autocall fisso ma che parte già sotto la pari (95%), una proposta è di tipo "callable" utile per strutturare un flusso di cassa costante, seppur non certo, a fronte di un richiamo anticipato non automatico ma a discrezione dell'emittente. Mentre il Magnet sposta un po' gli equilibri sul fronte dei flussi, anche perché il meccanismo di rilevazione del floor è maggiormente adattivo e teso ad aumentare le probabilità di richiamo. I prezzi sotto la pari a cui scambiano tutti i certificati del portafoglio, in concomitanza con i recenti ribassi dei mercati, hanno aumentato le loro potenzialità di rendimento rispetto all'atto di emissione. ■

***Per rimanere aggiornati su questa asset allocation proposta con reinvestimenti di cedole, riallocazione sulla base del mutato contesto macro, alert sullo stacco delle cedole, eventuali operazioni di switch, è sufficiente andare sulla pagina <https://www.portafoglioced.it/lp/> e compilare il form per richiedere informazioni sui nostri servizi.***



# NUOVI CERTIFICATI DISCOUNT



Societe Generale rende disponibili su Borsa Italiana (SeDeX) 60 nuovi certificati Discount su azioni quotate in Italia. Qui di seguito alcuni esempi:

Sottostante	ISIN Certificato	Prezzo di Emissione	Prezzo del Sottostante alla Data di Lancio	Discount lordo all'emissione	Importo Massimo/ Cap	Multiplo	Rendimento potenziale lordo all'emissione <sup>1</sup>
Enel	DE000SY1WFX2	5,32 €	6,31 €	15,7%	6,50 €	1	22,2%
Eni	DE000SY1WF11	11,50 €	13,55 €	15,1%	15,40 €	1	33,9%
Ferrari	DE000SY1WF94	315,59 €	379,56 €	16,9%	375,00 €	1	18,8%
Intesa SanPaolo	DE000SY1WGH3	2,76 €	3,30 €	16,4%	3,80 €	1	37,7%
Stellantis	DE000SY1WG36	15,72 €	18,89 €	16,8%	23,00 €	1	46,3%
UniCredit	DE000SY1WHF5	27,28 €	32,45 €	15,9%	42,50 €	1	55,8%

- **Formato Discount:** il prezzo di mercato del certificato durante la sua vita, in normali condizioni di mercato, sarà inferiore o uguale al prezzo dell'azione sottostante. Il rimborso massimo del certificato a scadenza è pari all'Importo massimo, specificato nei Final Terms dell'Emissione.
- **Data di Valutazione Finale:** 18 giugno 2026 | **Data di Scadenza:** 25 giugno 2026;
- **Profilo di rimborso a scadenza:** se, alla Data di Valutazione Finale, il prezzo di riferimento del sottostante<sup>2</sup> è superiore o uguale al Cap, viene corrisposto un importo lordo di rimborso pari al Cap moltiplicato per il Multiplo (Importo massimo); se invece il prezzo di riferimento del sottostante<sup>2</sup> è inferiore al Cap, viene corrisposto un importo lordo di rimborso pari al prezzo di riferimento del sottostante alla Data di Valutazione Finale moltiplicato per il Multiplo (con conseguente potenziale perdita del capitale investito nel caso in cui l'importo di rimborso sia inferiore al prezzo di acquisto del certificato).

Questi certificati sono strumenti finanziari complessi che non prevedono la garanzia del capitale a scadenza e possono esporre l'investitore ad una perdita massima pari al capitale investito. Tali Certificati sono emessi da SG Effekten e hanno come garante Societe Generale<sup>3</sup>.

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

Prima dell'investimento leggere il Prospetto di Base (integrato dai relativi supplementi) e le pertinenti Condizioni Definitive. L'approvazione del prospetto non deve essere intesa come approvazione da parte dell'autorità che ha approvato il prospetto dei titoli offerti o ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato.

Per maggiori informazioni: [prodotti.societegenerale.it](http://prodotti.societegenerale.it) | [info@sgborsa.it](mailto:info@sgborsa.it) | 02 89 632 569 (da cellulare) | Numero verde 800 790 491

## THE FUTURE IS YOU



<sup>1</sup>Il rendimento potenziale lordo all'Emissione esprime il rendimento lordo che si otterrebbe se il certificato venisse acquistato al Prezzo di Emissione e la liquidazione del certificato fosse pari all'Importo massimo. Si consideri che, in concreto, gli investitori acquisteranno il prodotto al prezzo di mercato via disponibile. Il rendimento potenziale massimo dovrà quindi essere calcolato rispetto a tale prezzo di acquisto. Il rendimento può ridursi per effetto di commissioni, oneri e altri costi a carico dell'investitore.

<sup>2</sup>Come definito nel Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana e pubblicato da Borsa Italiana alla chiusura delle negoziazioni.

<sup>3</sup>SG Effekten è un'entità del gruppo Societe Generale. L'investitore è esposto al rischio di credito di Societe Generale (rating S&PA; ; Moody's A1; Fitch A). In caso di default di Societe Generale, l'investitore incorre in una perdita del capitale investito. In caso di applicazione delle disposizioni della Direttiva 2014/59/UE in materia di risanamento e risoluzione degli enti creditizi, l'investitore potrebbe incorrere in una perdita parziale o totale del capitale investito (esempio bail-in).

Gli importi di liquidazione sono espressi al lordo dell'effetto fiscale.

Come conseguenza delle attuali tensioni geopolitiche, compreso il conflitto tra Russia e Ucraina, l'andamento futuro dei mercati finanziari è particolarmente incerto. In queste condizioni di mercato, si invitano gli investitori a valutare accuratamente i potenziali rischi e i benefici delle loro decisioni d'investimento, prendendo in considerazione le implicazioni della particolare situazione attuale.

Questo è un messaggio pubblicitario e non costituisce sollecitazione, offerta, consulenza o raccomandazione all'investimento. Prima dell'investimento leggere attentamente il Prospetto di Base relativo ai Structured Securities, datato 19/10/2023 e approvato dalla BaFin nel rispetto della Prospectus Regulation (Regulation (EU) 2017/1129), i Supplementi al Prospetto di Base datati 13/02/2024, e 13/03/2024 e le Condizioni Definitive (FinalTerms) del 17/06/2024, inclusive della Nota di Sintesi dell'Emissione, e l'ultima versione del Documento contenente le Informazioni Chiave relativo al prodotto disponibili sul sito internet <http://prodotti.societegenerale.it>. Tali documenti, nei quali sono descritti in dettaglio le caratteristiche e i fattori di rischio associati all'investimento nel prodotto, sono altresì disponibili gratuitamente su richiesta presso la sede di Societe Generale, via Olona 2 Milano.



# Appuntamenti da non perdere

A Cura di  
**Certificati  
e Derivati**



17 settembre

## Webinar del Club Certificates

Torna l'appuntamento con il Club Certificate, punto di incontro via web con gli investitori, organizzati da Unicredit e Certificati e Derivati. In particolare, il 17 settembre Pierpaolo Scandurra e Marco Medici, specialista Certificates di UniCredit, guarderanno alle nuove opportunità offerte dai certificati della banca di Piazza Gae Aulenti. Per iscrizioni: <https://register.gotowebinar.com/register/6730532160425026307>

Dal 17 al 19 settembre

## Sessione corso base Acepi

Nuovo appuntamento con i Corsi di formazione di Acepi realizzati in collaborazione con Certificati e Derivati. In particolare, dal 17 al 19 settembre si svolgeranno le sessioni del corso base "Certificati, fondamenti e tecniche di gestione di portafoglio" che riconoscerà crediti formativi EFA, EFP, EIP e EIP CF di 7 ore tipo A e si svolgerà su 3 giornate da 2 ore equivalenti per contenuti a 7 ore d'aula fisica. Si ricorda che i Corsi di formazione Acepi sono gratuiti e per iscriversi a questa date o a quelle successive è possibile visitare il sito web al seguente link: <https://acepi.it/it/content/formazione-online-gratuita>

25 settembre

## Webinar CeD con Banco BPM

Andrà in onda il prossimo 25 settembre un nuovo webinar organizzato da Certificati e Derivati, con Pierpaolo Scandurra che ospiterà Alberto Amiotti di Banca Akros, gruppo Banco BPM, per approfondire il funzionamento e il contesto ideale di utilizzo dei nuovi Equity Premium Coupon Plus e delle ultime emissioni con schema periodico di rendimento cedolare. [Iscriviti per partecipare in diretta:](https://attendee.gotowebinar.com/register/16892231092215637) <https://attendee.gotowebinar.com/register/16892231092215637>

2 ottobre

## Webinar con Leonteq e CeD

È fissato per il 2 ottobre il prossimo appuntamento con l'emittente svizzera. Nel prossimo incontro Pierpaolo Scandurra e Marco Occhetti analizzeranno le migliori opportunità sul mercato. [Per info e iscrizioni:](#)

<https://register.gotowebinar.com/register/1366750543747422219>

Tutti i Lunedì, Mercoledì e Venerdì

## La CeDLive si fa in tre

In diretta tutti i lunedì, mercoledì e venerdì alle 15:40 il format settimanale della CED|LIVE. Giovanni Picone, Senior Analyst di Certificati e Derivati, a pochi minuti dal suono della campanella a New York commenterà con i suoi ospiti l'andamento dei mercati, fornendo spunti operativi e approfondimenti sui temi più caldi. Per seguire la diretta o per guardare le registrazioni delle puntate.

<https://www.youtube.com/@cedlabacademy802>

Tutti i giorni

## Morning Trading Show di BNP Paribas

Ogni giorno, dal lunedì al venerdì, alle 09:00 sul canale Youtube di BNP Paribas Nevia Gregorini, Matteo Montemaggi e Stefano Serafini faranno il punto sui market mover e sui livelli chiave dei principali mercati finanziari.

<https://www.youtube.com/@InvestimentiBNPParibas>

Tutti i Lunedì

## Invest TV con Vontobel

Tutti i lunedì va in onda Invest Tv un appuntamento settimanale con il mondo dei certificati emessi dall'emittente svizzera che guarderà sia al segmento Investment, con un focus sui Tracker più interessanti, che a quello leverage con una sfida tra due squadre di trader. [Maggiori informazioni e dettagli su:](#) [https://certificati.vontobel.com/IT/IT/Investv/Ultima\\_puntata](https://certificati.vontobel.com/IT/IT/Investv/Ultima_puntata)

Ogni martedì alle 17:30

## House of Trading – Le carte del Mercato

Trasmissione di BNP Paribas dedicata al trading, condotta da Riccardo Designori, vedrà gli sfidanti saranno divisi in due squadre, che metteranno sul mercato 5 strategie operative long/short sui sottostanti preferiti, siano essi indici di Borsa, materie prime, valute, azioni italiane o estere. Le due squadre saranno composte da trader di grande esperienza come Stefano Serafini, Andrea Cartisano, Giovanni Prisco, Nicola Para, Nicola Duranti, Tony Cioli Puviani e Giovanni Picone di Certificati e Derivati. [Le puntate sono disponibili sul sito e sul canale youtube di BNP Paribas raggiungibili ai seguenti link:](#)

<https://investimenti.bnpparibas.it/quotazioni/houseoftrading> e

<https://www.youtube.com/channel/UCW0X-rKZdf9nj1oa02Z4BWw>

Tutti i lunedì

## Borsa in diretta TV

Immane appuntamento del lunedì alle 17:30 con Borsa in diretta TV, la finestra sul mondo dei certificati di investimento realizzato dallo staff di BNP Paribas. All'interno del programma, ospiti trader e analisti sono chiamati a commentare la situazione dei mercati. [La trasmissione è fruibile su <http://www.borsaindiretta.tv/>](#), canale dove è possibile trovare anche le registrazioni precedenti.

Publicità



Fai click nella tabella e consulta la scheda di ogni certificato

SOTTOSTANTE	PRODOTTO	SCADENZA	ISIN	PREZZO LETTERA
FinecoBank	Discount Certificate	25/06/2026	DE000SY1WGD2	12,5400 EUR
Leonardo	Discount Certificate	25/06/2026	DE000SY1WGM3	18,6800 EUR
Mediobanca	Discount Certificate	25/06/2026	DE000SY1WQG4	11,3900 EUR
Moncler	Discount Certificate	25/06/2026	DE000SY1WGV4	46,8000 EUR

SOTTOSTANTE	PRODOTTO	SCADENZA	ISIN	PREZZO LETTERA
NIO 5x Long	CERTIFICATI A LEVA FISSA	Open-End	DE000SY53A30	25,3900 EUR
NIO 5x Short	CERTIFICATI A LEVA FISSA	Open-End	DE000SY1HJC9	1,3190 EUR
TELECOM ITALIA 5x Long	CERTIFICATI A LEVA FISSA	Open-End	DE000SW7MXL0	21,0400 EUR
TELECOM ITALIA 5x Short	CERTIFICATI A LEVA FISSA	Open-End	DE000SQ4XGF9	0,4810 EUR

# Macro e mercati

## Appuntamenti della settimana

Nel corso della prossima settimana, gli operatori di mercato si concentreranno su una serie di dati economici che riflettono lo stato di salute delle economie di Europa ed America. Martedì, i riflettori saranno puntati sull'Europa con l'indice ZEW tedesco sulle condizioni correnti e il sentiment economico, che mostra un contrasto notevole: condizioni correnti fortemente negative a -77,3 rispetto a un più ottimistico sentiment economico a 19,2. Questa discrepanza potrebbe influenzare le aspettative degli investitori sulla stabilità economica della Germania nei mesi a venire. Ancora in Europa, l'attenzione si sposterà sulle misurazioni dell'inflazione con il Core CPI dell'UE che segnala una crescita annua del 2,8% e il CPI generale che si attesta al 2,2% mensile. Negli Stati Uniti, la giornata di martedì vedrà anche la pubblicazione dei dati sulle vendite al dettaglio, un importante termometro della spesa dei consumatori, che mostra un incremento dell'1% su base mensile, sintomatico di ottimismo nel consumo. Mercoledì, l'attenzione si sposta sugli Stati Uniti per la decisione sui tassi di interesse della Federal Reserve, attualmente al 5,5%, e la conseguente conferenza stampa: questo evento sarà di cruciale importanza, poiché fornirà indicazioni su come la banca centrale vede l'evoluzione futura dell'economia e dell'inflazione, soprattutto relativamente al discorso che terrà Powell. Giovedì, i dati sulle richieste iniziali di disoccupazione e l'indice di produzione manifatturiera di Philadelphia offriranno ulteriori spunti sulla forza del mercato del lavoro e sulla salute del settore manifatturiero americano. La volatilità potrebbe farsi sentire verso metà della settimana soprattutto sul lato rendimenti data la loro parziale decorrelazione con le performance azionarie.

## Analisi dei mercati

Il panorama finanziario globale sta attraversando un cambiamento significativo, con il passaggio di attenzione dall'inflazione alla crescita. La curva dei ▶

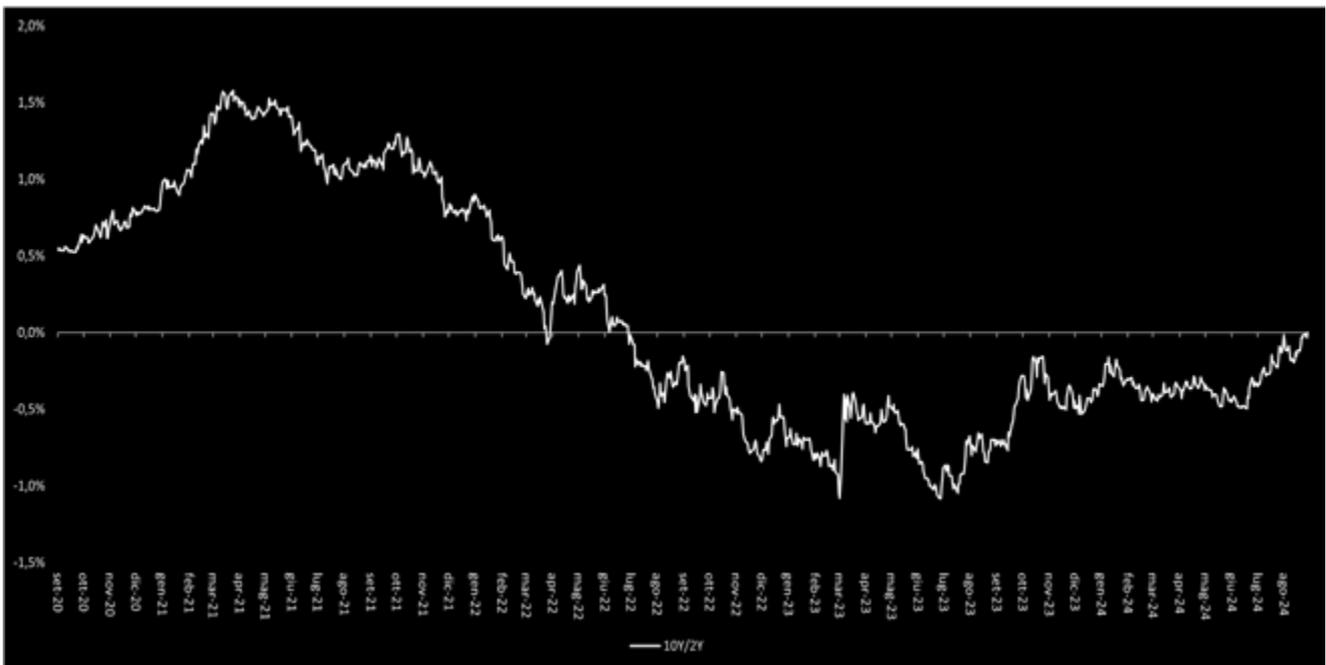
LUNEDÌ	PRECEDENTE
-	-
MARTEDÌ	PRECEDENTE
German ZEW Current Conditions	-77,3
German ZEW Economic Sentiment	19,2
Core Retail Sales (MoM) US	0,40%
Retail Sales (MoM) US	1,00%
MERCOLEDÌ	PRECEDENTE
Core CPI (YoY) EU	2,80%
CPI (YoY) EU	2,20%
CPI (MoM) EU	0,20%
Fed Interest Rate Decision	5,50%
FOMC Press Conference	-
GIOVEDÌ	PRECEDENTE
Initial Jobless Claims	-
Philadelphia Fed Manufacturing Index	-7,00
Existing Home Sales US	3,95M
VENERDÌ	PRECEDENTE
-	-

Segui tutti gli aggiornamenti  
sul canale Telegram CedLAB  
Professional

Per maggiori dettagli e i costi scrivi a  
[segreteria@certificatiderivati.it](mailto:segreteria@certificatiderivati.it)

► rendimenti a 2 anni e 10 anni, che era invertita, è ora tornata alla normalità, un evento questo che storicamente ha preceduto le recessioni: sebbene il mercato abbia finora evitato un rallentamento economico, molti analisti temono che una recessione possa essere imminente. La Federal Reserve si avvicina ad un nuovo ciclo di allentamento monetario, con un possibile taglio dei tassi atteso per la prossima settimana: il dubbio degli economisti è se il taglio sarà aggressivo, ovvero dello 0,50%, o più moderato, dello 0,25%. La narrativa sta mutando: l'attenzione è passata dal controllo dell'inflazione alla crescita economica, con il mercato che s'interroga se le misure della Fed riusciranno a stabilizzare l'economia o se agiranno semplicemente come un sollievo temporaneo. Ciononostante, la storia suggerisce che i cicli di allentamento sono spesso positivi per i mercati azionari, con poche eccezioni come i crolli del 2000 e del 2007. Dai movimenti intraday di mercato è possibile osservare come il focus del mercato si stia spostando dai timori legati all'inflazione a quelli sulla crescita: la volontà di tornare a una politica

monetaria neutrale, potrebbe giustificare un taglio significativo dei tassi dato un livello di inflazione intorno al 2,6% per il PCE core. Sul fronte dei consumi (tema chiave a questo punto del ciclo economico), le famiglie americane stanno affrontando costi elevati del credito, con risparmi accumulati durante la pandemia ormai quasi esauriti: con l'aumento del debito su carte di credito e la riduzione della liquidità, la spesa dei consumatori sta diventando più tesa, suscitando preoccupazioni sulla sostenibilità della crescita economica. Tuttavia, alcuni economisti sostengono che le famiglie a basso reddito, più colpite dall'aumento dei costi del credito, rappresentano solo una piccola parte della spesa complessiva, lasciando ancora qualche margine di ottimismo mentre la Fed si prepara a tagliare i tassi. Il futuro delle decisioni di politica monetaria dipenderà quindi più dalla capacità di spesa dei consumatori piuttosto che dal regime di inflazione, il quale potrebbe addirittura tendere ad essere negativo seppur lo scenario più plausibile sia quello di un rallentamento della crescita e non un suo arresto. ●







# La Posta del Certificate Journal

A Cura di  
**Certificati  
e Derivati**

## Spett.le Redazione,

mi rivolgo a voi per avere supporto su quale sarà il livello della barriera applicato alla prossima chiusura del certificato con Isin JE00BLS3CJ07, prevista per dicembre 2024.

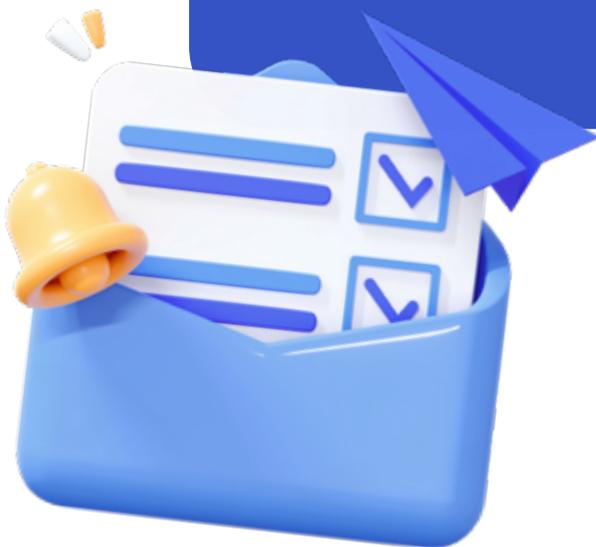
In base ai calcoli della scheda al link: [https://www.certificatiederivati.it/db\\_bs\\_scheda\\_certificato.asp?isin=JE00BLS3CJ07](https://www.certificatiederivati.it/db_bs_scheda_certificato.asp?isin=JE00BLS3CJ07) sembra assodato il fatto che la chiusura del certificato possa rimborsare al 100%, con valore nominale a 1000€, con barriera dei sottostanti  $> 0 =$  al 30%.

Guardando anche il kid aggiornato del sito di Goldman Sachs al link: <https://www.goldman-sachs.it/?s=JE00BLS3CJ07> sembra confermare che parlando di barriera al rimborso, si intenda quella barriera ottenuta con i successivi decrementi del 10%, dall'originale 60% di partenza.

La mia domanda è relativa a quale valore percentuale applicato alla barriera a scadenza. Avendo fatto una tabella che tiene conto dei valori dei sottostanti al 30% e facendo riferimento a quanto indicato sul kid, mi potete confermare che questi saranno i valori di riguardo, per i calcoli del rimborso al 100% del certificato, e cioè che il certificato rimborserà al 100%, almeno sul 30% dei valori dei sottostanti?

Grazie

P.L.





# La Posta del Certificate Journal

A Cura di  
**Certificati  
e Derivati**

## Gent.ma Lettrice,

per il certificato in oggetto, il trigger cedola e dunque il livello (decrescente - secondo lo schema previsto) al quale si guarderà per verificare la condizione di pagamento del premio è fissato al 30% del livello di riferimento iniziale, per tutte le date di osservazione previste fino alla data di rilevamento finale a scadenza, mentre la barriera capitale è fissata al 60% dello strike price. Pertanto, a meno di un rialzo del 48% circa del worst of Roblox e di contestuale tenuta della rispettiva barriera dei restanti titoli, il rimborso del valore nominale sarà minorato della performance negativa del titolo Worst calcolata dal livello di riferimento iniziale.

Di seguito si riporta il payoff a scadenza del certificato in oggetto, preso direttamente dalla nostra piattaforma Cedlabpro e comprensivo dei premi previsti fino a scadenza (correttamente attribuiti esclusivamente negli scenari in cui si assume che il sottostante rispetti il trigger cedola a scadenza), dal quale si evince il valore di rimborso del prodotto nei diversi scenari presi in considerazione (per TC si intende la distanza dai prezzi attuali del Trigger Cedola, per B si intende la distanza dai prezzi attuali della Barriera) calcolati sul worst of Roblox. Il P&L è calcolato rispetto all'attuale valorizzazione del prodotto (prezzo bid 452,40 euro).

Var % Sottostante	-70%	-50%	-30%	-26% (TC)	-20%	-10%	0%	10%	20%	30%	48% (B)	50%	70%
Prezzo Sottostante	13,623	22,705	31,787	33,603	36,328	40,869	45,41	49,951	54,492	59,033	67,207	68,115	77,197
Rimborso Certificato	121,88	203,14	284,4	342,65	367,02	407,65	448,28	488,91	529,54	570,16	1.042	1.042	1.042
P&L % Certificato	-73,06%	-55,10%	-37,14%	-24,26%	-18,87%	-9,89%	-0,91%	8,07%	17,05%	26,03%	130,33%	130,33%	130,33%
P&L % Annuo Certificato	-268,38%	-202,40%	-136,42%	-89,12%	-69,32%	-36,33%	-3,34%	29,65%	62,63%	95,62%	478,75%	478,75%	478,75%
Durata (Anni)	0,27	0,27	0,27	0,27	0,27	0,27	0,27	0,27	0,27	0,27	0,27	0,27	0,27

(B) = Barriera TC= Trigger cedola TA= Trigger Autocall

# Notizie dal mondo dei certificati

A Cura di  
**Certificati  
e Derivati**

## Issuer Call per il Phoenix Memory Softcallable

Con una nota ufficiale Leonteq ha annunciato l'esercizio della "issuer call" prevista nel prospetto informativo per il Phoenix Memory Softcallable scritto su Altria e British American Tobacco identificato dal codice Isin CH1336244749.

In particolare, l'emittente ha comunicato che il 13 settembre, oltre a mettere in pagamento la prevista cedola dello 0,833%, rimborserà anche i 1000 euro nominali facendo terminare l'investimento prima della naturale scadenza, prevista per il 13 maggio 2027.

## Scende al floor il trigger del Phoenix Memory Magnet

Scende ulteriormente e arriva al floor il trigger del Phoenix Memory Magnet, Isin XS2395011096, di Société Générale scritto sull'indice iSTOXX Europe 600 Basic Resources GR Decrement 50. In particolare, alla data di osservazione del 10 marzo l'indice non ha attivato l'opzione autocall a seguito di una chiusura a 653,02 punti, al di sotto del trigger posto a 694,534 punti. Pertanto, il certificato ora guarderà alla prossima data di osservazione prevista per il 18 dicembre e, come previsto dall'opzione Magnet, il trigger scenderà all'80%, ovvero al floor.

## Vorvel, in 8 mesi supera i risultati del 2023

La crescita di Vorvel continua a confermarsi sostenuta, superando nei primi 8 mesi dell'anno i risultati dell'intero 2023 in termini sia di numero contratti, sia di controvalori scambiati. Al 30 agosto il numero di eseguiti è stato pari a 827mila, rispetto a 824mila del 2023, mentre i volumi hanno raggiunto € 19,8 miliardi contro € 19,4 miliardi nello scorso anno. Tutte le asset class negoziate sul mercato secondario di Vorvel hanno registrato un forte incremento di attività e hanno fornito un contributo significativo al raggiungimento dell'importante risultato. Guardando al segmento dei Certificati i contratti sono cresciuti dell'87% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno, e il controvalore degli scambi è cresciuto del 237%.





**FOL** | **FORUM**

# IL PRIMO FORUM IN ITALIA

Notizie, esperienze, informazioni, condivisione.

**Entra nella più importante  
Community finanziaria italiana.**



INQUADRA  
IL QR CODE  
E VISITA  
IL NOSTRO SITO

**FINANZA ONLINE**

[forum.finanzaonline.com](http://forum.finanzaonline.com)



A Cura di  
**Claudio Fiorelli**

## ANALISI FONDAMENTALE

# Commerzbank AG

### Overview Società

Commerzbank AG è il secondo gruppo bancario tedesco per importanza dietro Deutsche Bank. Fu fondata nel 1870 ad Amburgo con il nome di Commerz- und Disconto-Bank, mantenendo tuttora una forte vocazione verso il credito alle piccole e medie imprese tedesche. Conobbe un periodo di forte espansione internazionale durante gli anni Sessanta, grazie alla fondazione di Commerzbank

International S.A. a Lussemburgo e alla nascita del gruppo Europartners, accordo di cooperazione tra quattro banche europee: Commerzbank, Crédit Lyonnais, Banco di Roma e dal 1973 anche Banco Hispano Americano, durato fino al 1992. Nel 2005 acquisì la tedesca Eurohypo e nel 2008, proprio durante lo scoppio della crisi finanziaria, l'altra rivale Dresdner Bank, diventando così la seconda banca del paese. Le conseguenze della crisi (e

€/MLD	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A	H1 2024
Margine di interesse	5,07	4,98	4,85	6,46	8,37	4,20
Commissioni nette	3,06	3,32	3,62	3,52	3,39	1,80
Altre voci operative	-0,56	-2,37	-1,04	-2,04	-2,33	-1,03
<b>Risultato Gestione Finanziaria</b>	<b>7,57</b>	<b>5,93</b>	<b>7,42</b>	<b>7,94</b>	<b>9,43</b>	<b>4,98</b>
Spese Operative	-6,31	-6,16	-6,24	-5,84	-6,01	-3,02
<b>Risultato Operativo</b>	<b>1,26</b>	<b>-0,23</b>	<b>1,18</b>	<b>2,10</b>	<b>3,42</b>	<b>1,95</b>
<i>EBIT Margin</i>	16,62%	-3,93%	15,94%	26,43%	36,29%	39,28%
Altre Spese	-0,13	-2,39	-1,08	-0,09	-0,02	-0,00
<b>Utile Ante Imposte</b>	<b>1,13</b>	<b>-2,63</b>	<b>0,11</b>	<b>2,01</b>	<b>3,40</b>	<b>1,95</b>
Utile Ante Imposte	1,13	-2,63	0,11	2,01	3,40	1,95
<b>Risultato Netto</b>	<b>0,74</b>	<b>-2,86</b>	<b>0,35</b>	<b>1,39</b>	<b>2,21</b>	<b>1,34</b>

- dell'acquisizione di Dresdner) costrinsero il governo tedesco a salvare Commerzbank, acquisendo il 25% del capitale. Nel 2018 Commerzbank fu sostituita nel Dax da Wirecard, per poi rientrarvi nel 2023 dopo il delisting di Linde. Nel 2019, dietro la regia del governo centrale, furono avviati colloqui con Deutsche Bank per un'eventuale fusione, alla quale gli azionisti di entrambe le banche si opposero. Nel settembre 2024, approfittando della liquidazione della quota residua del governo, UniCredit è salita al 9% del capitale, mostrando interesse per salire ulteriormente oltre il 10%.

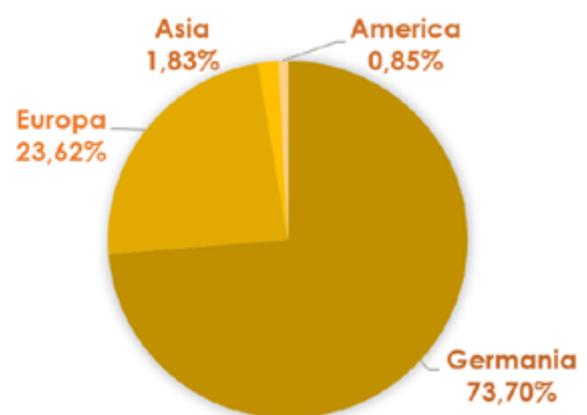
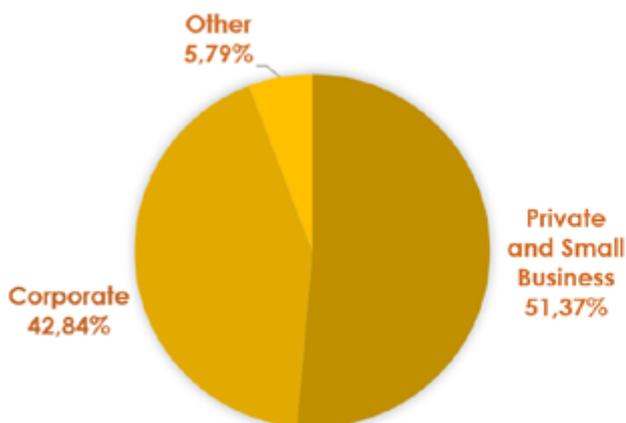
### Conto Economico

Come per le altre banche europee, anche Commerzbank ha visto crescere sensibilmente i propri ricavi nel 2023: il margine di interesse è cresciuto del 30% rispetto al 2022, restando poi stabile anche nel primo semestre del 2024 (+3% y/y). Le commissioni nette sono invece rimaste sostanzialmente stabili, essendo diminuite del 4% nel 2023 e cresciute del 2,5% nella prima parte del 2024.

Anche le spese operative non hanno subito variazioni significative negli ultimi esercizi, attestandosi intorno ai €6 mld annui. Il contributo positivo dato dall'aumento dei tassi di interesse ha dunque spinto da solo i margini operativi di Commerzbank, che sono passati dal 16,6% del 2019 al 36,3% del 2023 (nella prima parte del 2024 al 39,3%). L'utile netto ha superato i €2,2 mld nel 2023 e gli €1,3 mld nella prima parte di quest'anno.

### Business Mix

Nel 2023 Commerzbank ha generato la metà dei propri ricavi (51,4%) dal segmento Private (attività di gestione e commercializzazione dei prodotti/servizi bancari e finanziari rivolte principalmente a privati e piccole imprese), con una quota rilevante dal Corporate Banking (42,8%, attività di gestione e commercializzazione dei prodotti/servizi bancari e finanziari rivolte ad imprese di medie e grandi dimensioni). A livello geografico, tre quarti del fatturato sono generati in Germania, con una quota minore nel resto d'Europa (23,6%).



## Indici di Bilancio

A differenza delle banche italiane, i costi operativi di Commerzbank sono rimasti pressoché costanti nel corso degli ultimi anni, con il cost/income ratio è in calo dal 78,3% del 2019 all'attuale 58,8% unicamente grazie al contributo dei ricavi. Il gruppo non ha tuttavia avuto bisogno di effettuare onerose cessioni di crediti deteriorati (NPE ratio costantemente intorno all'1%). Il CET 1 ratio è leggermente migliorato, stabilizzandosi intorno al 14%.

La redditività della banca è sensibilmente inferiore (circa la metà) a quella della nostra Unicredit, con il ROE che si attesta al 7,6%.

## Market Multiples

A seguito dell'acquisto di una quota rilevante da parte di Unicredit (e del probabile scenario di fusione tra le due banche), il prezzo è balzato del 20% circa. il Price to Book è così risalito a 0,6x, comunque al di sotto di Intesa Sanpaolo e della stessa Unicredit (che trattano intorno a 1x).

€/MLD	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A	H1 2024
CET1 Ratio	13,4%	13,2%	13,6%	14,1%	14,7%	14,8%
Cost/Income Ratio	78,3%	81,5%	79,3%	68,6%	61,4%	58,8%
Leverage Ratio	5,1	4,9	5,2	4,9	4,9	4,5
Liquidity Coverage Ratio	132,7%	135,7%	145,1%	145,9%	145,4%	149,1%
NPE Ratio	0,9%	1,0%	0,9%	1,1%	0,8%	0,8%
ROE	2,1%	-11,0%	1,2%	4,7%	7,3%	7,6%
ROA	0,4%	-1,6%	0,2%	0,8%	1,2%	0,5%

Fonte: Commerzbank AG

		2019A	2020A	2021A	2022A	2023A	CORRENTE	2024F	2025F
P/E	Media	8,9x	9,4x	n.m.	n.m.	10,3x	8,3x	7,8x	6,8x
	Max	11,7x	14,1x	n.m.	n.m.	12,0x			
	Min	6,8x	6,0x	n.m.	n.m.	6,6x			
EV/Sales	Media	0,59x	0,43x	0,64x	0,80x	0,92x	0,77x	1,64x	1,55x
	Max	0,80x	0,66x	0,79x	1,03x	1,00x			
	Min	0,45x	0,27x	0,52x	0,56x	0,63x			
EV/EBITDA	Media	0,27x	0,20x	0,29x	0,36x	0,48x	0,61x	0,59x	0,54x
	Max	0,36x	0,30x	0,36x	0,44x	0,55x			
	Min	0,21x	0,13x	0,24x	0,27x	0,41x			

Fonte: Commerzbank AG

## Consensus

Il consensus da parte degli analisti è generalmente positivo, con 16 giudizi buy, 7 hold e 2 sell, con target price medio a 12 mesi fissato a 16,05 euro. I giudizi più recenti sono attribuibili a Morgan Stanley (19 euro, overweight), JP Morgan (17,2 euro, overweight), HSBC (21 euro, buy), Oddo BHF (17,3 euro, outperform) e Berenberg (13,6 euro, hold).

RATING		NUM. ANALISTI
Buy	▲	16
Hold	◀▶	7
Sell	▼	2
Tgt Px 12M (€)		16,05

## Commento

Tra i certificati più interessanti per investire su Commerzbank, troviamo un Fixed Cash Collect Callable (XS2749284688) emesso da BNP Paribas e scritto sul singolo titolo. Il certificato è acquistabile a 1.000 euro circa e punta a generare un rendimento dell'8,56% annualizzato con un buffer barriera del 50% (scadenza novembre 2025, richiamo discrezionale già attivo). Andando su prodotti autocallable, si segnala il Phoenix Memory Con-

vertible Step Down (XS2808986603) di Barclays: il prodotto paga una cedola dello 0,71% mensile, con possibilità di rimborso anticipato a partire da luglio 2025 (scadenza luglio 2027). Molto simile al precedente il Phoenix Memory (XS2734569531) emesso da Barclays. Il certificato è acquistabile intorno ai 101,5 euro e paga un premio trimestrale del 2,13%, con possibilità di rimborso anticipato da dicembre 2025: in caso di autocall, il certificato pagherebbe complessivamente 104,26 euro. ●

## Selezione Commerzbank AG

ISIN	NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE/ STRIKE	SCADENZA	PREMIO	FREQUENZA	BARRIERA	WORST OF	DISTANZA STRIKE WO	BUFFER BARRIERA	TRIGGER PREMIO	PREZZO ASK
XS2749284688	FIXED CASH COLLECT CALLABLE	Bnp Paribas	Commerzbank 13,72	10/11/2025	1,75%	Mensile	55%	Commerzbank	9,29%	50,11%	Incondizionato	998,43
XS2808986603	PHOENIX MEMORY CONVERTI- BLE STEP DOWN	Barclays	Commerzbank 15,36	26/07/2027	2,07%	Mensile	50%	Commerzbank	-1,55%	49,22%	60%	994,03
XS2734569531	PHOENIX MEMORY	Barclays	Commerzbank 12,455	01/04/2027	0,85%	Trimestrale	65%	Commerzbank	17,65%	46,47%	65%	101,53

# Nuova struttura in casa Leonteq su Intesa Sanpaolo

**Nuovo certificato Softcallable per posizionarsi sul maggior gruppo bancario italiano in grado di offrire un rendimento potenziale annuo del 10% con cedole mensili dotate di effetto memoria**

**G**li ultimi risultati semestrali dei colossi del settore bancario italiano continuano a mettere in evidenza la solidità del margine netto di interesse, grazie ai tassi di interesse della Bce che si mantengono su livelli alti. Intesa Sanpaolo ha infatti archiviato il primo semestre del 2024 con un utile netto pari a 4,8 miliardi di euro e ha aumentato l'obiettivo sul risultato netto a oltre 8,5 miliardi sia per quest'anno sia per il prossimo esercizio, grazie alla dinamica positiva delle commissioni. In tale scenario, Leonteq (membro di ACEPI) ha quotato proprio oggi su EuroTLX di Borsa Italiana un nuovo strumento che coniuga l'opportunità di prendere posizione sul maggiore gruppo bancario italiano con un flusso di potenziali cedole mensili dotate di effetto memoria. Il certificato a cui si fa riferimento è il Softcallable (ISIN CH1369859421) con

sottostante il titolo Intesa Sanpaolo. La barriera capitale è profonda e fissata al 60% del prezzo di riferimento iniziale. Il certificato prevede il pagamento di premi condizionati (trigger posto al 60% dello strike price) pari a 8,33 euro mensile (10% annuo), con scadenza settembre 2027. L'emittente

può, a sua discrezione, richiamare anticipatamente il certificato a partire dal 6 dicembre 2024 ed alle successive date a cadenza mensile, riconoscendo all'investitore il rimborso del nominale (pari a 1.000 euro), oltre ad un ultimo premio di 8,33 euro ed eventualmente le altre cedole portate in memoria.

Qualora si giunga alla data di osservazione finale del 6 settembre 2027 senza che il certificato sia stato richiamato anticipatamente, il prodotto rimborserà il proprio valore nominale, oltre ad un ultimo premio di 8,33 euro più eventualmente le altre cedole portate in memoria, qualora Intesa Sanpaolo non perda oltre il 40% dallo strike price. Al di sotto del livello barriera, il valore di rimborso del certificato verrà invece diminuito della performance negativa del sottostante, che verrà calcolata a partire dallo strike price. Struttura molto interessante e decisamente

asimmetrica. Il fatto di non richiamare anticipatamente in maniera automatica permette sulla carta l'inserimento di questo prodotto in portafogli core di medio termine l'obiettivo di un flusso periodico fino al 10% annuo condizionato alla tenuta di trigger molto protettivi. ■

<b>Nome</b>	Softcallable
<b>Emittente</b>	Leonteq
<b>Sottostante/ Strike</b>	Intesa Sanpaolo / 3,73
<b>Prezzo di Emissione</b>	1.000 euro
<b>Barriera</b>	60%
<b>Cedola</b>	0,833% (10% p.a.)
<b>Frequenza</b>	mensile
<b>Trigger</b>	60%
<b>Effetto Memoria</b>	sì
<b>Autocallable</b>	No / Callable a discrezione emittente
<b>Scadenza</b>	06/09/2027
<b>Mercato</b>	EuroTLX (Borsa Italiana)
<b>ISIN</b>	CH1369859421

DAGLI EMITTENTI

# Certificate long o short sulla volatilità

 In collaborazione  
 con **Vontobel**

Con i picchi di volatilità che si sono visti a inizio agosto, l'indice della paura VIX è tornato a dominare la scena sui mercati. Grazie ai Mini Future targati Vontobel è possibile prendere posizione sul VIX Future

**I**l CBOE Volatility Index, o VIX, è considerato a livello mondiale uno dei principali indicatori della volatilità implicita oltre che essere uno degli strumenti più comuni per misurare il sentiment di mercato. Questo indice è comunemente chiamato indice della paura, ed il suo andamento è negativamente correlato con quello del mercato azionario. Un aumento del VIX è infatti associato solitamente ad un ribasso del valore del principale indice americano S&P 500. Viceversa, un ribasso del VIX evidenzia una situazione di maggiore tranquillità sui mercati azionari. Per questo motivo l'indice VIX risulta essere un ottimo indicatore per analizzare la propensione o l'avversione al rischio degli investitori. Grande protagonista dello scorso mese è stato proprio il VIX, che è balzato al record da marzo 2020, oltre quota 65, succube delle paure dei trader su un rallentamento dell'economia degli Stati Uniti. Attualmente l'indice della paura

si è raffreddato attorno a 20, livello di prezzo in cui ha viaggiato per gran parte degli ultimi anni. Di norma, le fiammate del VIX si traducono in forti cali dell'azionario Usa, come si è visto nelle sessioni di inizio agosto. Una volta raggiunto il picco a 65, l'indice è poi tornato a scendere innescando la bull run dell'indice S&P 500. Come investire nella volatilità? Il VIX, essendo un indice, non può essere direttamente comprato o venduto come uno strumento finanziario, ma esistono una serie di contratti Futures sul VIX stesso. I future sul VIX sono stati introdotti nel 2004 al Cboe Futures Exchange (CFE) e permettono di tradare una determinata view sulla futura volatilità. Gli investitori con il Future del VIX possono sfruttare una delle più importanti e conosciute caratteristiche della volatilità implicita: il VIX è una serie Mean Reverting, cioè tende nel tempo a riportarsi verso il suo valore medio che storicamente è stato intorno al 20. ▶



## ► Mini Future sul VIX Future

In un contesto segnato da una maggiore variabilità di mercato, Vontobel è andata incontro all'esigenza degli investitori di avere a disposizione strumenti adatti al trading sulla volatilità mettendo a disposizione sul SeDeX di Borsa Italiana 8 Mini Future Certificate che consentono di prendere posizione a leva sia al rialzo (Mini Future Long) che al ribasso (Mini Future Short) sul future dell'indice VIX. Questi prodotti consentono all'investitore di impiegare solo una parte del capitale che avrebbe dovuto utilizzare per acquistare direttamente l'attività sottostante, oltre che un impatto marginale della volatilità sul prezzo. Tra i principali vantaggi offerti dai Mini Future, la possibilità di amplificare i movimenti del sottostante grazie all'utilizzo della leva finanziaria, che resta invariata fino alla chiusura della relativa posizione. Gli 8 Certificate presentano vari livelli di Leva, in versione sia long che short, così da permettere agli investitori di scegliere quello più adatto ai propri obiettivi di investimento. Inoltre, i Mini Future si caratterizzano per la presenza di un livello di Stop-loss che una volta raggiunto determina la scadenza anticipata del prodotto, per cui non è possibile perdere oltre

il capitale investito. Questo livello viene aggiornato mensilmente, mentre lo Strike su base quotidiana, ed è superiore al valore di Strike per i Mini Long e inferiore al valore di Strike per i Mini Short. Vontobel ha deciso di lanciare Mini Future Long e Short sul VIX Future in modo da permettere agli investitori di operare in tutte le fasi di mercato, sia in presenza di alta che di bassa volatilità. È possibile andare Long sul VIX Future per proteggersi nel breve periodo sull'azionario da un eventuale aumento della volatilità. In questo modo è possibile implementare una strategia di hedging (copertura) del portafoglio. Inoltre, si può andare short per beneficiare di quello che viene definito il volatility carry in periodi di relativa stabilità oppure prendere posizione short a seguito di uno spike (come quello avvenuto il 5 agosto), per puntare a beneficiare del ritorno alla media dei prezzi del contratto future (che, seppur in misura ridotta rispetto allo spot, dovrebbe aver subito un rialzo quando vi è uno stress sui mercati).

Nel caso di un posizionamento short, il principale rischio risiede negli improvvisi spike di volatilità che potrebbero impattare in modo significativo il prezzo del Certificate. ●

## Mini Future Certificate

ISIN	SOTTOSTANTE	DIREZIONE	STRIKE	STOP-LOSS	LEVA
DE000VC1E2V3	CBOE Volatility Index (VIX) Future	Long	8,5908 USD	9,70 USD	1,77
DE000VC1E2W1	CBOE Volatility Index (VIX) Future	Long	10,3673 USD	11,70 USD	2,13
DE000VC2LRQ3	CBOE Volatility Index (VIX) Future	Short	29,053 USD	21,80 USD	1,83
DE000VC2LRG4	CBOE Volatility Index (VIX) Future	Short	31,7215 USD	23,80 USD	1,46

Principali Rischi: Rischio Emittente, Rischio di Mercato, Rischio di Liquidità e Rischio di Cambio

### Analisi fondamentale

Stellantis ha incassato nel primo semestre del 2024 ricavi netti pari a 85 miliardi di euro, in calo del 14% rispetto al pari periodo del 2023, principalmente a causa dei minori volumi e del mix. L'utile netto è stato pari a 5,6 miliardi di euro, con un calo del 48%, soprattutto per la diminuzione dei volumi e del mix, i cambi meno favorevoli e i costi di ristrutturazione. Stellantis ha ribadito la guidance finanziaria di ottenere un margine di utile operativo rettificato a due cifre nel 2024, nonché un flusso di cassa industriale netto positivo nonostante le incertezze macroeconomiche. Nel complesso, sulla base delle raccomandazioni raccolte da Bloomberg, Stellantis presenta 18 (54,5%) consigli d'acquisto (Buy), 13 analisti (39,4%) suggeriscono di mantenere il titolo in portafoglio (Hold) e 2 (6,1%) dicono di vendere (Sell). Il prezzo obiettivo medio è pari a 20,27 euro, che implica un rendimento potenziale del 47% rispetto alla valutazione attuale a Piazza Affari.

### Analisi tecnica

Il titolo Stellantis mostra chiaramente un andamento ribassista iniziato dai massimi storici registrati il 28 marzo a 27,35 euro. La discesa è stata continua, come evidenziato dalla trendline discendente (in viola) visibile nel grafico, e ha portato il prezzo a toccare livelli che non si vedevano da gennaio 2023. Per quanto riguarda i possibili scenari futuri, se il supporto a 13,36 euro riuscisse a reggere e i volumi aumentassero, potremmo assistere a un rimbalzo con il superamento della resistenza a 14 euro e poi verso i successivi target a 15,2 e 16,6 euro, dove nei pressi passa la suddetta trendline discendente. Solo un superamento di questi livelli potrebbe indicare un cambiamento nella tendenza di breve termine. Al contrario, il supporto a 13,36 euro (minimi da gennaio 2023) ha retto nelle ultime sedute, ma una rottura di questo livello potrebbe comportare un'ulteriore discesa del titolo, aprendo la strada a nuovi minimi.

### Il grafico



### Titoli a confronto

TITOLI	P/E	EV/SALES	% 1 ANNO
Stellantis	2,59	0,17	-23,5
Mercedes-Benz	4,58	0,16	-16,4
Ford	6,39	0,21	-16,1
Bayerische Motoren Werke	4,35	0,24	-25,5
Volkswagen	3,03	0,15	-17,3
Renault	7,59	0,15	6,0

Fonte: Bloomberg







## Audaces fortuna iuvat

Erano onestamente in pochi coloro che a marzo 2024, dopo una crescita quasi incessante e con un corposo dividendo (0,56 euro) da staccare ad aprile, avrebbero puntato su un certificato dalla marcata vocazione rialzista su Banco BPM. Anche se il rendimento dell'Express DE000VD1MS24 targato Vontobel era effettivamente molto allettante: premio a memoria iniziale del 6,33% condizionato alla tenuta dello strike a giugno 2024 (cosa non esattamente scontata visto lo stacco del dividendo) ed autocall possibile trimestralmente da settembre con premio cumulato, sempre del 6,33%. Tutto ciò con il rischio evidente di "parcheggiare" i soldi fino a scadenza senza alcun rendimento, nel caso in cui il Banco avesse perso il proprio smalto. Ma alla fine il destino ha premiato gli audaci: rendimento del 12,66% in appena sei mesi, grazie alla chiusura a +7,2% dallo strike da parte della banca di piazza Meda.

## Atterraggio sotto barriera

Rilevazione sotto barriera per il Cash Collect Memory Maxi Coupon (NLBNPIT14I75) emesso da BNP Paribas nel settembre 2021, in piena ripresa dalla pandemia di Covid-19 e legato a titoli del settore avioleone: American Airlines, EasyJet ed Airbus. Mentre il costruttore francese ha saputo riprendersi e la compagnia low cost britannica ha comunque rilevato sopra barriera, la principale avioleone statunitense ha vissuto tre anni con più bassi che alti, condannando in ultima istanza il certificato. Il Cash Collect, che aveva mantenuto una quotazione al di sopra dell'80%-90% del nominale fino a maggio, è sprofondata dopo che American Airlines ha abbandonato area 13,40 dollari, avvicinando e poi perdendo la barriera (\$11,478). Valore di rimborso finale pari a 58,65 euro, ai quali vanno aggiunti 20 euro di premi distribuiti da emissione.



## Certificati in quotazione | CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
PHOENIX MEMORY MAXI COUPON	Bnp Paribas	Renault	06/09/2024	Barriera 55%; Maxi Coupon 8,5%	14/08/2028	XS2817257426	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Bnp Paribas	TotalEnergies	06/09/2024	Barriera 60%; Cedola e Coupon 6% annuale	25/08/2028	XS2817259711	Cert-X
ALL COUPON CASH COLLECT MEMORY	Bnp Paribas	Axa; Barclays; Intesa Sanpaolo	06/09/2024	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,55% mensile	25/08/2028	XS2817259125	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Bnp Paribas	Banca Monte Paschi Siena; Banca Pop Emilia; DiaSorin; Stellantis	06/09/2024	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1,5% mensile	21/09/2026	XS2840441344	Cert-X
EXPRESS MAXI COUPON	Leonteq Securities	Banca Pop Emilia; Enel; Stellantis; Unicredit	06/09/2024	Barriera 60%; Maxi Coupon 35%	06/09/2029	CH1369849448	Cert-X
FIXED CASH COLLECT CONVERTIBLE	Mediobanca	Adobe; Broadcom; Marvell Technology	06/09/2024	Barriera 75%; Cedola e Coupon 3,76% trimestrale	27/08/2025	XS2889355215	Cert-X
FIXED CASH COLLECT	Intesa Sanpaolo	Stoxx Europe 600 Basic Resources	06/09/2024	Barriera 60%; Cedola e Coupon 5,05% annuale	30/08/2028	XS2866428613	SeDeX
EXPRESS PLUS	Unicredit	Eni	06/09/2024	Barriera 60%; Coupon 5,4% annuale	30/08/2028	IT0005599623	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY	Unicredit	Eurostoxx Banks; Eurostoxx Insurance; Eurostoxx Utilities	06/09/2024	Barriera 60%; Cedola e Coupon 3,55% semestrale	06/09/2028	IT0005599656	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY	Unicredit	Euro Stoxx 50; Eurostoxx Banks; Nikkei 225; S&P 500	06/09/2024	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,73% mensile	06/09/2028	IT0005608796	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Unicredit	Eurostoxx Oil & Gas	06/09/2024	Barriera 70%; Cedola e Coupon 6% annuale	30/08/2029	IT0005599672	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY	Vontobel	Banca Monte Paschi Siena; Tesla	06/09/2024	Barriera 60%; Cedola e Coupon 4,75% trimestrale	04/03/2027	DE000VC28PC2	SeDeX
PHOENIX MEMORY	Ubs	E.On; Enel; Engie	06/09/2024	Barriera 65%; Cedola e Coupon 1,85% trimestrale	11/09/2029	DE000UP1C788	SeDeX
PHOENIX MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Barclays	Banca Monte Paschi Siena; Banco BPM; Stellantis; STMicroelectronics (MI)	09/09/2024	Barriera 65%; Cedola e Coupon 1,21% mensile	13/09/2028	XS2845361778	Cert-X
PHOENIX MEMORY MAXI COUPON	Barclays	Leonardo; Rheinmetall; Rolls Royce	09/09/2024	Barriera 60%; Maxi Coupon 7%	13/09/2029	XS2845362230	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Barclays	Banco BPM; Eni; Stellantis; STMicroelectronics (MI)	09/09/2024	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1,05% mensile	13/09/2028	XS2845355457	Cert-X
PHOENIX MEMORY AIRBAG SOFTCALLABLE TCM	Leonteq Securities	Banco BPM; Intesa Sanpaolo; ProShares Ultra 20+ Year Treasury; Unicredit	09/09/2024	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,083% mensile	09/09/2027	CH1369857292	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Vontobel	Nvidia; STMicroelectronics (PA); Wolfspeed	09/09/2024	Barriera 50%; Cedola e Coupon 2% mensile	08/09/2026	DE000VC3B749	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Vontobel	Plug Power; SolarEdge Technologies	09/09/2024	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,7% mensile	08/09/2026	DE000VC3B947	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Anglo American; Barrick Gold; Kinross Gold	09/09/2024	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,1% mensile	08/09/2026	DE000VC28UP4	SeDeX
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Marex Financial	Tesla	09/09/2024	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,2% mensile	23/09/2026	IT0006765256	Cert-X

## Certificati in quotazione | CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Marex Financial	Nvidia	09/09/2024	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,225% mensile	23/09/2026	IT0006765264	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Marex Financial	Unicredit	09/09/2024	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,834% mensile	23/09/2026	IT0006765272	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Marex Financial	Kering	09/09/2024	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,784% mensile	23/09/2026	IT0006765280	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Marex Financial	Stellantis	09/09/2024	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,775% mensile	23/09/2026	IT0006765298	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Marex Financial	Enel; Eni; Intesa Sanpaolo	09/09/2024	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,855% mensile	22/09/2027	IT0006765306	Cert-X
PHOENIX MEMORY AIRBAG	Ubs	Banca Pop Emilia; Banco BPM; Unicredit	09/09/2024	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2,5% trimestrale	12/09/2029	DE000UP06S19	SeDeX
ALL COUPON CASH COLLECT MEMORY	Ubs	Banca Monte Paschi Siena; Moncler; Telecom Italia; Unicredit	09/09/2024	Barriera 65%; Cedola e Coupon 2,4% trimestrale	12/09/2029	DE000UP1CDY4	SeDeX
PHOENIX MEMORY	Barclays	Microsoft; Nvidia; Palantir	10/09/2024	Barriera 55%; Cedola e Coupon 3,3% trimestrale	18/09/2028	XS2845377931	Cert-X
PHOENIX MEMORY PARTICIPATION	Barclays	Amplifon; STMicroelectronics (MI); Tenaris	10/09/2024	Barriera 60%; Cedola e Coupon 3% trimestrale	16/09/2027	XS2838232705	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Barclays	Porsche Holding SE; Rwe; Warner Bros Discovery	11/09/2024	Barriera 50%; Cedola e Coupon 2,63% trimestrale	16/09/2027	XS2845400261	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Barclays	A2A; Enel; Prysmian	11/09/2024	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2% trimestrale	11/12/2028	XS2845371819	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Barclays	Campari; Eni; Fineco	11/09/2024	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,84% mensile	13/12/2027	XS2845371900	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Barclays	Unicredit	11/09/2024	Barriera 65%; Cedola e Coupon 2,25% trimestrale	18/09/2028	XS2845377691	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Barclays	Banco BPM	11/09/2024	Barriera 65%; Cedola e Coupon 2,63% trimestrale	18/09/2028	XS2845377857	Cert-X
PHOENIX MEMORY CONVERTIBLE STEP DOWN	Barclays	Resmed	11/09/2024	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,82% mensile	07/09/2026	XS2838189269	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Barclays	Banco BPM	11/09/2024	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2,35% trimestrale	18/09/2028	XS2845405492	Cert-X
PHOENIX MEMORY CONVERTIBLE STEP DOWN	Bnp Paribas	Citigroup	11/09/2024	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,52% mensile	09/09/2026	XS2840438472	Cert-X
PHOENIX MEMORY CONVERTIBLE STEP DOWN	Bnp Paribas	Paypal	11/09/2024	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,75% mensile	09/09/2026	XS2840438555	Cert-X
PHOENIX MEMORY CONVERTIBLE STEP DOWN	Bnp Paribas	Dominion Energy	11/09/2024	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,47% mensile	08/09/2027	XS2840438639	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY MAXI COUPON STEP DOWN	Vontobel	Beyond Meat; Coinbase; Delivery Hero	11/09/2024	Barriera 50%; Maxi Coupon 50%	09/09/2026	DE000VC3M9J1	SeDeX

## Certificati in quotazione | CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
CASH COLLECT MEMORY MAXI COUPON STEP DOWN	Vontobel	Banco BPM; Eni; Stellantis; STMicroelectronics (PA)	11/09/2024	Barriera 60%; Maxi Coupon 18%	09/09/2026	DE000VC3M9L7	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY MAXI COUPON STEP DOWN	Vontobel	Alibaba; Dollar General; LVMH Louis Vuitton	11/09/2024	Barriera 60%; Maxi Coupon 16%	09/09/2026	DE000VC3M9N3	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY MAXI COUPON STEP DOWN	Vontobel	Alibaba; Coinbase	11/09/2024	Barriera 60%; Maxi Coupon 21,5%	09/09/2026	DE000VC3M9U8	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY MAXI COUPON STEP DOWN	Vontobel	Alibaba; Nio	11/09/2024	Barriera 60%; Maxi Coupon 21%	09/09/2026	DE000VC3NAN0	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Alibaba; Dollar General; LVMH Louis Vuitton	11/09/2024	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,38% mensile	09/03/2026	DE000VC3M9P8	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	American Airlines; Easy Jet; Lufthansa	11/09/2024	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,11% mensile	08/09/2026	DE000VC3KZT0	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Airbnb; Booking Holdings; Carnival; TripAdvisor	11/09/2024	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,21% mensile	08/09/2026	DE000VC3KZV6	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY	Vontobel	Alibaba; Coinbase	11/09/2024	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2,21% mensile	09/03/2026	DE000VC3M9Q6	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY	Vontobel	Alibaba; Nio	11/09/2024	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2,25% mensile	09/03/2026	DE000VC3M9R4	SeDeX
FIXED CASH COLLECT STEP DOWN	Vontobel	Banco BPM; Stellantis; STMicroelectronics (PA); Unicredit	11/09/2024	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,84% mensile	06/09/2027	DE000VC3KZH5	SeDeX
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Marex Financial	Arista Networks; Nvidia; Palo Alto; Unicredit	11/09/2024	Barriera 55%; Cedola e Coupon 3,372% bimestrale	27/03/2028	IT0006765322	Cert-X
FIXED CASH COLLECT	Ubs	Enel; Eni; Poste Italiane; Unicredit	11/09/2024	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,667% mensile	18/09/2028	DE000UP085X1	SeDeX
PHOENIX MEMORY	Ubs	Enel; Eni; Generali; Intesa Sanpaolo	11/09/2024	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,75% mensile	18/09/2028	DE000UP04L00	SeDeX
PHOENIX MEMORY AIRBAG	Barclays	Banco BPM; Moncler; Stellantis; Unicredit	12/09/2024	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,85% mensile	18/09/2028	XS2845386924	Cert-X
EXPRESS MAXI COUPON	Leonteq Securities	Banco BPM; Stellantis; STMicroelectronics (PA); Unicredit	12/09/2024	Barriera 60%; Maxi Coupon 15% x 2	12/09/2028	CH1369861260	Cert-X

## Certificati in quotazione | CAPITALE NON PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
BENCHMARK	Bnp Paribas	ALLX Commodity & Metal AI (COMETA) TR EUR	06/09/2024	-	31/12/2099	XS2828433156	Cert-X
BENCHMARK	Bnp Paribas	Intermonte Global Brands Flex TR EUR	09/09/2024	-	31/12/2099	XS2842361227	Cert-X

## Certificati in quotazione | CAPITALE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
EQUITY PROTECTION CAP	Intesa Sanpaolo	Generali	06/09/2024	Protezione 100%; Partecipazione 200%; Cap 106%	31/08/2026	XS2867278835	Cert-X
DIGITAL	Bnp Paribas	Netflix;Spotify	06/09/2024	Protezione 100%; Cedola 5,5% annuale	14/08/2029	XS2817259554	Cert-X
EQUITY PROTECTION CAP CEDOLA	Bnp Paribas	Kospi 200	06/09/2024	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 125%	15/08/2029	XS2811983787	Cert-X
EQUITY PROTECTION CAP CEDOLA	Bnp Paribas	Nasdaq Yewno Global Innovative Tech EUR NTR 5% Excess Return	06/09/2024	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 120%	15/08/2029	XS2811984678	Cert-X
DIGITAL MEMORY	Unicredit	Enel	06/09/2024	Protezione 100%; Cedola 3,5% annuale	30/08/2029	IT0005599631	Cert-X
EQUITY PROTECTION CAP	Leonteq Securities	Bloomberg Commodity	09/09/2024	Protezione 100%; Partecipazione 150%; Cap 130%	09/09/2027	CH1369849422	Cert-X
EQUITY PROTECTION CAP	Marex Financial	SPDR GOLD TRUST	10/09/2024	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 140%	21/09/2029	IT0006765314	Cert-X

## Certificati in quotazione | CREDIT LINKED NOTE

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
CREDIT LINKED	Mediobanca	EDF	09/09/2024	Cedola 5,15% su base annua	20/06/2031	XS2876393922	Cert-X
CREDIT LINKED	Citigroup	Mediobanca	09/09/2024	Cedola 4,8% su base annua	20/12/2032	XS2810844618	Cert-X
CREDIT LINKED	Citigroup	Unicredit	10/09/2024	Cedola 5,1% su base annua	20/12/2034	XS2810843727	Cert-X
CREDIT LINKED	Goldman Sachs	Intesa Sanpaolo	11/09/2024	Cedola 4,9% su base annua	20/06/2034	JE00BLS2VV25	Cert-X
CREDIT LINKED	Goldman Sachs	Mediobanca	11/09/2024	Cedola 4,2% su base annua	20/06/2029	JE00BLS30F26	Cert-X
CREDIT LINKED	Goldman Sachs	Intesa Sanpaolo	11/09/2024	Cedola 4,25% su base annua	20/06/2029	JE00BLS30J63	Cert-X
CREDIT LINKED	Goldman Sachs	Unicredit	11/09/2024	Cedola 4,1% su base annua	20/06/2029	JE00BLS31G08	Cert-X
CREDIT LINKED	Goldman Sachs	Mediobanca	11/09/2024	Cedola 4,5% su base annua	20/12/2027	JE00BLS32347	Cert-X
CREDIT LINKED	Goldman Sachs	Unicredit	11/09/2024	Cedola 4,2% su base annua	20/06/2029	JE00BLS35S00	Cert-X

## Certificati in collocamento

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA DI FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
Digital	Banco BPM	Eurostoxx 50, Eurostoxx Banks	23/09/2024	Protezione 100%; Barriera premio 50%; Premio 8% prima data poi 2,50% ann..	18/12/2028	IT0005602252	Cert-X
Maxi Relax Lock In	Bnp Paribas	Eurostoxx Banks	24/09/2024	Barriera 65%; Premio var.; Lock In	19/09/2029	XS2836170766	Cert-X
Protection	Bnp Paribas	Orange	24/09/2024	Protezione 100% parziale; Partecipazione 150%; Rimborso misto	20/09/2029	XS2836171491	Cert-X
Athena Premium	Bnp Paribas	Anglo American PLC	24/09/2024	Barriera 60%; Premio 3,40% sem.	19/09/2028	XS2828439948	Cert-X
Athena Fast Plus	Bnp Paribas	Accenture, Capgemini	24/09/2024	Barriera 60%; Premio 6,10% ann.	19/09/2028	XS2836170923	Cert-X
Relax Premium Memoria	Bnp Paribas	Banco Santander	25/09/2024	Barriera capitale 60%; Barriera premio 80%; Premio 6,35% ann.	06/09/2028	XS2836177266	Cert-X
Maxi Relax Premium Memoria	Bnp Paribas	Banco BPM	25/09/2024	Barriera 50%; Premio 5% ann.; Maxi 9%	06/09/2028	XS2836177340	Cert-X
Twin Win	Bnp Paribas	Nasdaq	25/09/2024	Barriera 60%; Premio var.	06/09/2029	XS2828441092	Cert-X
Athena Relax Double Chance	Bnp Paribas	Advanced Micro Devices	25/09/2024	Barriera 50%; Premio 4,25% ann.; Primo premio 8,75%	06/09/2028	XS2828441175	Cert-X
Relax Protection	Bnp Paribas	TotalEnergies	25/09/2024	Protezione 100%; Premio var.	06/09/2029	XS2836195086	Cert-X
Relax Protection	Bnp Paribas	Euronext Core Euro & Global Climate Change EW Dec 5%	25/09/2024	Protezione 100%; Premio var.	06/09/2029	XS2836195326	Cert-X
Premium Protection	Bnp Paribas	Heidelberg Materials, Rio Tinto	25/09/2024	Protezione 100%; Premio var.	06/09/2026	XS2836195599	Cert-X
Premium Protection	Bnp Paribas	Hitachi, Siemens	25/09/2024	Protezione 100%; Premio var.	06/09/2029	XS2836195243	Cert-X
Cash Collect	Intesa Sanpaolo	Societe Generale	25/09/2024	Barriera 55%; Premio 0,612% mens.	29/09/2028	XS2891682812	Sedex
Digital	Intesa Sanpaolo	Eurostoxx Banks	25/09/2024	Protezione 100%; Premio 4,25% ann.	28/09/2029	XS2891684354	Sedex
Digital	Intesa Sanpaolo	Deutsche Telekom, Axa, Unicredit, Enel, TotalEnergies	25/09/2024	Protezione 100%; Premio 4,95% ann.	29/09/2029	XS2891683620	Sedex
Digital	Intesa Sanpaolo	Euribor 3M	25/09/2024	Protezione 100%; Premio var ann.	30/09/2027	XS2891683380	Sedex
Equity Protection	Intesa Sanpaolo	Euro Stoxx 50 Healthcare Tilted NR Decrement 5% (Eur-Price)	25/09/2024	Protezione 100%; Premio var ann.	30/09/2031	XS2891684784	Sedex
Express	Intesa Sanpaolo	BNP Paribas	25/09/2024	Barriera 55%; Premio 0,675% mens	29/09/2028	XS2891684941	Sedex
Digital	Intesa Sanpaolo	Euribor 3M	25/09/2024	Protezione 100%; Premio var ann.	30/09/2032	XS2891682903	Sedex
Athena Premium	Bnp Paribas	Airbus, Orange, Stmicroelectronics	25/09/2024	Barriera 60%; Premio 0,52% mens.	14/09/2028	XS2836185368	Cert-X
Shark	Bnp Paribas	FTSE Mib	25/09/2024	Barriera 145%; Premio 32%	14/09/2029	XS2836183660	Cert-X

## Certificati in collocamento

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA DI FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
Twin Win	Bnp Paribas	Eurostoxx 50	25/09/2024	Barriera down 50%; Barriera up 128%	14/09/2029	XS2836183744	Cert-X
Cash Collect	Unicredit	Intesa Sanpaolo, Mediobanca, Banco BPM	25/09/2024	Barriera 60%; Premio 0,85% mens.	27/09/2027	IT0005599789	Cert-X
Equity Protection	Banco BPM	Eurostoxx Select Dividend 30	26/09/2024	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 120%	28/09/2029	IT0005610446	Cert-X
Bonus	Intesa Sanpaolo	UniCredit	26/09/2024	Barriera 50%; Bonus 100,53%	30/09/2027	XS2877760046	Cert-X
Equity Protection	Intesa Sanpaolo	Euro Istoox 50 Digital Security Tilted NR Decrement 4,5% (Eur-Price)	26/09/2024	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 140%	20/12/2030	XS2877763222	Sedex
Bonus	Intesa Sanpaolo	FTSE Mib	26/09/2024	Barriera 60%; Bonus 100,45%	29/09/2028	XS2877764113	Sedex
Cash Collect	Unicredit	Axa, Allianz, Generali	26/09/2024	Barriera 60%; Premio 2,65% sem.	30/09/2027	IT0005608762	Cert-X
Cas Collect Protection	Unicredit	Euribor 6M	26/09/2024	Protezione 100%; Premio var. sem.	30/09/2026	IT0005599813	Cert-X
Digital	Intesa Sanpaolo	Euribor 3M	02/10/2024	Protezione 100%; Premio var.	07/04/2026	XS2896869836	Cert-X
Equity Protection	Intesa Sanpaolo	MSCI World Select Hydrogen Tilted 4,5% Decrement	07/10/2024	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 140%	16/10/2030	XS2876569042	Sedex
Digital	Intesa Sanpaolo	Euribor 3M	15/10/2024	Protezione 100%; Premio 1,70% ann.	18/10/2028	XS2867337359	Sedex
Digital	Banco BPM	Eurostoxx 50, Eurostoxx Banks	24/10/2024	Protezione 100%; Barriera premio 50%; Premio 8% prima data poi 1,85% ann..	30/01/2029	IT0005608382	Cert-X

## I sotto 100

ISIN	EMITTENTE	NOME	SOTTOSTANTE	SCADENZA	DIVISA	PREZZO	RIMBORSO	REND. ASSOLUTO	REND. ANNUO	MERCATO
XS2659504422	Societe Generale	BUTTERFLY REBATE	S&P 500	29/09/2025	USD	\$1,021.68	\$1,080.00	5,71 %	5,38 %	CERT-X
JE00BLS35J19	Goldman Sachs	EQUITY PROTECTION CAP	Basket di azioni worst of	14/04/2025	USD	\$878.95	\$900.00	2,39 %	4,03 %	CERT-X
CH1237087197	Leonteq Securities	EQUITY PROTECTION	Leonteq Global Hydrogen Technology 15%RC	03/01/2028	USD	\$886.03	\$1,000.00	12,86 %	3,83 %	CERT-X
XS2428640184	Bnp Paribas	CREDIT LINKED EQUITY PROTECTION CAP	Basket obbligazioni	05/07/2027	EUR	45.289,61 €	50.000,00 €	10,4 %	3,65 %	CERT-X
CH1251796715	Leonteq Securities	BUTTERFLY	S&P 500	09/03/2026	USD	\$1,026.18	\$1,080.00	5,24 %	3,48 %	CERT-X
DE000UK74165	Ubs	EQUITY PROTECTION CAP	CSI Smallcap 500	07/04/2026	USD	\$951.72	\$1,000.00	5,07 %	3,19 %	CERT-X
DE000UK75055	Ubs	EQUITY PROTECTION	CSI Smallcap 500	13/05/2027	USD	\$924.84	\$1,000.00	8,13 %	3,01 %	CERT-X
IT0006763970	Marex Financial	EQUITY PROTECTION CAP	Basket di azioni worst of	16/07/2027	EUR	975,80 €	1.060,00 €	8,63 %	3 %	CERT-X
XS2395065340	Societe Generale	EQUITY PROTECTION CALLABLE	Basket di azioni worst of	26/01/2027	EUR	935,33 €	1.000,00 €	6,91 %	2,87 %	CERT-X
XS2377907402	Barclays	CASH COLLECT MEMORY PROTETTO	Basket di azioni worst of	05/08/2027	USD	\$92.22	\$100.00	8,44 %	2,87 %	CERT-X
CH1110432478	EFG International	EQUITY PROTECTION	Solactive Defensive Funds 3%	04/05/2027	USD	\$928.64	\$1,000.00	7,68 %	2,87 %	CERT-X
XS2509417734	Bnp Paribas	DIGITAL	Basket di azioni worst of	15/06/2028	EUR	90,73 €	100,00 €	10,22 %	2,68 %	CERT-X

## I sotto 100

ISIN	EMITTENTE	NOME	SOTTOSTANTE	SCADENZA	DIVISA	PREZZO	RIMBORSO	REND. ASSOLUTO	REND. ANNUO	MERCATO
CH1237087007	Leonteq Securities	EQUITY PROTECTION	Leonteq China Multi Asset 10% RC	27/12/2027	EUR	919,91 €	1.000,00 €	8,71 %	2,61 %	CERT-X
XS2394955160	Societe Generale	EQUITY PROTECTION CAP	Solactive Global UN Sustainable Development Goals	19/04/2028	EUR	91,43 €	100,00 €	9,37 %	2,57 %	CERT-X
JE00BLS33758	Goldman Sachs	EQUITY PROTECTION CALLABLE	Istox Global Esg Dividend Trend	03/06/2027	EUR	934,57 €	1.000,00 €	7 %	2,54 %	CERT-X
JE00BLS35R92	Goldman Sachs	EQUITY PROTECTION CAP	Eurostoxx Select Dividend 30	13/04/2027	EUR	937,95 €	1.000,00 €	6,62 %	2,53 %	CERT-X
XS2727244076	Barclays	DIGITAL MEMORY	Basket di azioni worst of	12/03/2029	EUR	89,72 €	100,00 €	11,46 %	2,51 %	CERT-X
CH1277656117	Leonteq Securities	EQUITY PROTECTION	Leonteq China Multi Asset 10% RC	18/07/2028	EUR	956,41 €	1.050,00 €	9,79 %	2,51 %	CERT-X
XS2395015592	Societe Generale	EQUITY PROTECTION CAP	CSI Smallcap 500	15/09/2025	EUR	877,51 €	900,00 €	2,56 %	2,51 %	CERT-X
CH1246021005	Leonteq Securities	EQUITY PROTECTION	Leonteq Global Hydrogen Technology 15%RC	15/02/2027	EUR	998,63 €	1.060,00 €	6,15 %	2,5 %	CERT-X
DE000HC2RJZ6	Unicredit	DIGITAL	Plug Power	19/11/2026	USD	\$94.80	\$100.00	5,49 %	2,47 %	CERT-X
DE000UK72M35	Ubs	EQUITY PROTECTION	Shanghai Shenzhen CSI 300	06/04/2027	USD	\$941.05	\$1,000.00	6,26 %	2,41 %	CERT-X
XS2298753026	Bnp Paribas	CREDIT LINKED EQUITY PROTECTION	STOXX Global Select Dividend 100	28/12/2026	EUR	94.740,00 €	100.000,00 €	5,55 %	2,39 %	CERT-X

# La guida numero uno dei prodotti strutturati in Italia

## Certificate Journal

---

Certificati  
Derivati.it

 **finanza.com**

**FINANZA ONLINE**

 **Borse.it**

---

### NOTE LEGALI

Il Certificate Journal ha carattere puramente informativo e non rappresenta né un'offerta né una sollecitazione ad effettuare alcuna operazione di acquisto o vendita di strumenti finanziari. Il Documento è stato preparato da T-Finance business unit di T-Mediahouse s.r.l e Certificatiderivati srl (gli Editori) in completa autonomia e riflette quindi esclusivamente le opinioni e le valutazioni dell'Editore. Il Documento è sponsorizzato da una serie di emittenti che possono essere controparte di operazioni che possono coinvolgere uno dei titoli oggetto del presente documento. Il presente Documento è distribuito per posta elettronica a chi ne abbia fatto richiesta e pubblicato sul sito [www.certificatejournal.it](http://www.certificatejournal.it) al pubblico indistinto e non può essere riprodotto o pubblicato, nemmeno in una sua parte, senza la preventiva autorizzazione scritta di T-Finance business unit di T-Mediahouse s.r.l e Certificatiderivati srl. Qualsiasi informazione, opinione, valutazione e previsione contenute nel presente Documento è stata ottenuta da fonti che gli Editori ritengono attendibili, ma della cui accuratezza e precisione né gli editori né tantomeno le emittenti possono essere ritenuti responsabili né possono assumersi responsabilità alcuna sulle conseguenze finanziarie, fiscali o di altra natura che potrebbero derivare dall'utilizzazione di tali informazioni. I box interattivi presenti sul presente documento, sono una selezione di prodotti delle emittenti sponsor selezionati dagli Editori. La selezione rappresenta un esempio di alcune tipologie di prodotto tra quelli facenti parte della gamma delle emittenti sponsor, cui si fa riferimento solo come esempio esplicativo degli argomenti trattati nella pubblicazione. Si raccomanda SEMPRE la lettura del prospetto informativo. Si specifica inoltre che alcuni estensori del presente documento potrebbero avere, in rarissime occasioni, posizioni in essere di puro carattere simbolico al fine di definire le modalità di negoziazione/rimborso degli strumenti analizzati in modo da non diffondere notizie non corrispondenti alla realtà dei fatti. Si ricorda altresì che, sia i leverage che gli investment certificate, sono strumenti volatili e quindi molto rischiosi, ed investire negli stessi, può, in alcuni casi, risultare in una perdita totale del capitale investito. Questo aspetto, unito alla elevata complessità degli strumenti possono avere come conseguenza la messa in atto di operazioni non adeguate anche rispetto alla propria attitudine al rischio. Per tutte queste ragioni, si consiglia un'attenta valutazione e una lettura ragionata del Prospetto Informativo prima della valutazione di una qualsiasi ipotesi d'investimento.