

# Quando il mercato si muove, sei pronto?

Con le **Barrier Knock-Out**  
scegli tu la leva e  
il livello di protezione

[Inizia ora](#)

**IG**

Messaggio pubblicitario con finalità promozionale.  
Le opzioni sono strumenti finanziari complessi ad alto rischio di perdita di capitale.

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

# **Certificate Journal**

**881**

Anno XIX | 04.04.2025



LA GUERRA DEI DAZI

# Speciale portafoglio modello

# Indice

A che punto siamo	<b>5</b>
Approfondimento	<b>6</b>
A tutta Leva	<b>10</b>
Pillole sottostanti	<b>12</b>
Certificato della Settimana	<b>14</b>
Appuntamenti	<b>17</b>
Appuntamenti Macroeconomici	<b>23</b>
Posta	<b>26</b>
News	<b>28</b>
Analisi Fondamentale	<b>29</b>
Dagli emittenti	<b>31</b>
Sotto la lente	<b>34</b>
Speciale	<b>35</b>
Il Borsino	<b>37</b>
Nuove Emissioni	<b>38</b>
Analisi Dinamica	<b>47</b>



**Resta sempre aggiornato con Telegram!**

Iniziative, notizie e approfondimenti  
dal **mondo dei certificati**

**Segui il canale di CED**

News e aggiornamenti su  
**finanza, mercati e investimenti**

**Segui il canale di FOL**

# L'editoriale

di **Vincenzo Gallo**

**L**il 2 aprile 2025 il presidente statunitense Donald Trump ha proclamato il "Liberation Day", annunciando l'imposizione di dazi universali verso 185 paesi e territori nel mondo. Queste misure prevedono un dazio minimo del 10%, con tariffe che raggiungono il 54% per i prodotti cinesi e il 20% per quelli provenienti dall'Unione Europea. L'obiettivo dichiarato è riequilibrare il deficit commerciale degli Stati Uniti e promuovere la produzione interna. La reazione dei mercati finanziari è stata immediata e negativa. Il Dow Jones Industrial ha registrato una perdita di oltre 1.200 punti, segnando una delle peggiori performance dal 2020. Anche il Nasdaq e l'S&P 500 hanno subito cali significativi, rispettivamente del 5,97% e del 4,84%, trascinando al ribasso i listini europei che hanno registrato chiusure in rosso di oltre il 3%. Il timore principale di economisti e analisti è che queste misure possano innescare una recessione globale.

Difficile in questo momento fare delle previsioni su come si muoveranno i mercati ma l'aumento della volatilità, tuttavia, apre alle porte ad interessanti opportunità che possono essere colte sfruttando l'asimmetria offerta dai certificati. Gli spunti per approfittare del momento sfruttando le opzioni difensive, come l'Airbag, li troviamo nel portafoglio modello del mese di aprile costruito dall'Ufficio Studi di Certificati e Derivati. Un mix di 5 certificati, tra cui 2 dotati proprio di Airbag, ben diversificati in termini di sottostanti che generano nel loro complesso un'analisi di scenario come non si vedeva

da diverso tempo: a fronte di un -50%, la performance negativa sarebbe del 6,32%, mentre in caso di tenuta delle barriere si punta ad un rendimento potenziale superiore al 13%.

All'interno del portafoglio trova spazio anche un certificato dotato di opzione Magnet e per spiegare le peculiarità di questa caratteristica lo abbiamo messo sotto la lente. Si tratta del Phoenix Memory Magnet di BNP Paribas scritto su un basket formato da BPER, Stellantis, STMicroelectronics e Unicredit con floor sul trigger al 70% che prevede premi mensili a memoria dell'1,2% e la barriera posizionata al 60% degli strike. ●



# Mercati travolti dai timori recessione

A Cura di  
**Daniela La Cava**

Con l'annuncio dei dazi Usa i mercati vanno in tilt in balia dei timori di una recessione abbinata a un'impennata dell'inflazione

**L**a prima settimana di aprile si conclude all'insegna delle vendite che sono tornate ad abbattersi con forza sui mercati globali. A farne le spese maggiori le Borse europee, e in particolar modo Piazza Affari che ha vissuto un venerdì nero, con saldo settimanale in rosso di circa il 10%. Vendite che hanno travolto soprattutto le banche europee.

Una settimana scandita dall'attesa prima e dagli annunci poi della politica commerciale firmata da Donald Trump. Nel "Liberation day" del 2 aprile il tycoon ha annunciato dazi di base del 10% sui beni importati negli Stati Uniti, in vigore dal 5 aprile, ma anche tariffe aggiuntive per alcuni Paesi dal 9 aprile in poi. Proprio queste misure specifiche, peggiori del previsto, hanno pesato sul sentiment degli investitori. Un effetto dei dazi che ha messo in moto sui mercati i timori che gli Stati Uniti debbano fronteggiare già quest'anno una recessione abbinata a un'impennata dell'inflazione.

Un mix pericoloso sotto la lente della Fed, con

le probabilità di ben più di due tagli dei tassi nel corso del 2025 in aumento. Secondo il FedWatch Tool del Cme Group, potrebbe farsi più concreta una sforbiciata del costo del denaro già a maggio. Settimana che viene archiviata con i dati occupazionali Usa che evidenziano un mercato del lavoro in salute. Il rapporto sui nonfarm payrolls ha mostrato 228mila nuovi posti di lavoro nel settore non agricolo rispetto ai +117mila del mese di febbraio (dato rivisto da +151mila), ben oltre le attese del mercato ferme a +140mila. Oltre le aspettative il tasso di disoccupazione salito al 4,2% dal 4,1% di febbraio.

In attesa dell'entrata in vigore dei dazi Usa, nuovo importante test macro la settimana prossima con l'inflazione Usa per il mese di marzo (il 10 aprile) vista in frenata sia nella parte headline sia in quella core e l'indice PPI il giorno successivo. Lato banche centrali, si guarda al discorso di venerdì prossimo della presidente Bce, Christine Lagarde, all'Eurogruppo. ●

APPROFONDIMENTO

# Speciale portafoglio modello

La guerra dei dazi è iniziata e con la volatilità in rialzo nasce il portafoglio modello di aprile

**S**i sale con le scale, si scende con l'ascensore. Il refrain è sempre lo stesso quando si aprono finestre di volatilità come quelle attuali. Forti vendite stanno interessando da giorni i mercati azionari ma, come abbiamo ripetuto anche in passato, bisogna sempre mantenere la lucidità, rispettare gli obiettivi temporali e di investimento, sfruttando l'asimmetria che le barriere ancora offrono. Nel panorama dei certificati di investimento a capitale protetto condizionato, i prezzi dei certificati in questi contesti di mercato tendono ad accelerare al ribasso in maniera più che proporzionale per via della duplice influenza di buffer sulla barriera che si restringono e l'impatto della volatilità che sale. Questa è una dinamica da tenere sempre bene in considerazione.

Tenuto conto del quadro che si è delineato in questi giorni, nonché i cali già registrati, considerando che i mesi di aprile e maggio sono storicamente i migliori dell'anno borsistico, abbandoniamo un po' di prudenza su strutture che consentono una migliore ripresa, il tutto però inserendo prodotti con opzione Airbag e il Fixed Cash Collect come le due posizioni più "pesanti" per mantenere un buon equilibrio rischio-rendimento.

Con queste caratteristiche nasce il portafoglio modello di Certificati e Derivati per il mese di aprile, una soluzione compatta e tatticamente selezionata per affrontare l'incertezza di questi

mesi, potendo sfruttare un recupero ma soprattutto fornire una guida per la creazione di un portafoglio efficiente con i certificati di investimento.

A Cura della  
**Redazione**

## Il quadro del mercato

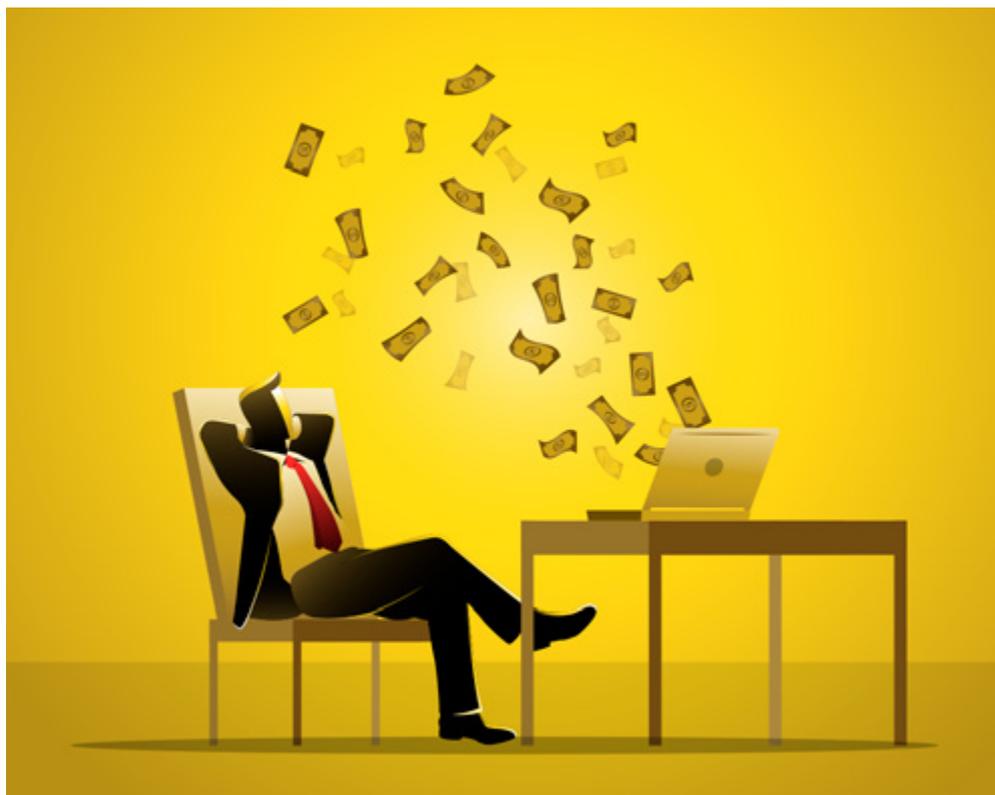
Lo shock dei Dazi introdotti da Trump ha portato volatilità e messo pressione su determinate asset.

Per questo ed altri motivi che andremo di seguito ad elencare, il contesto economico-finanziario attuale si presenta estremamente complesso, caratterizzato da una marcata volatilità e da una continua rotazione degli investitori tra classi d'asset. Dopo una fase di crescita sostenuta trainata dalle megacap tecnologiche, assistiamo ora a un significativo riposizionamento: l'indice S&P 500, dominato a lungo dalle "Magnificent Seven", registra una correzione di oltre il 15%, mentre i titoli a maggiore capitalizzazione, in particolare quelli tecnologici, segnano perdite superiori al 25%. Questa dinamica evidenzia un mercato altamente polarizzato, nel quale la performance dipende strettamente dalla concentrazione settoriale e dimensionale. Dal punto di vista macroeconomico, l'ultimo incontro della Fed ha confermato l'approccio prudente della banca centrale statunitense, lasciando invariati i tassi e prospettando due tagli entro fine anno, con ulteriori riduzioni previste per il 2026. ▶

► Il rendimento del Treasury decennale, attualmente stabile attorno al 4,25%, riflette l'incertezza degli investitori sul futuro equilibrio tra politica monetaria e premi a termine. In parallelo, l'oro ha superato recentemente quota 3.000 dollari l'oncia, segnale inequivocabile di una crescente avversione al rischio e di aspettative di una politica monetaria che potrebbe allentarsi. Sul fronte internazionale, i mercati emergenti e l'Europa stanno beneficiando di una rotazione dei capitali che lascia gli Stati Uniti in una posizione di relativa debolezza. L'indice MSCI ACWI ex-US sta avvicinandosi ai massimi storici, trainato dalla crescente attrattività di valutazioni più basse e da aspettative di crescita degli utili migliori rispetto agli USA. Particolarmente rilevante è la performance della Cina, che mostra segni di ripresa evidenti, testimoniati da un significativo miglioramento delle valutazioni e da una solida base tecnica in formazione. In prospettiva, gli investitori sono chiamati a prestare attenzione all'eventualità di una recessione negli Stati Uniti, alimentata da politiche fiscali restrittive e possibili conflitti commerciali. L'analogia con la fase storica tra il 1968 e il 1970, caratterizzata da una forte correzione azionaria guidata dalla compressione dei multipli, rappresenta un avvertimento da non trascurare. Pertanto, in questa fase delicata, la diversificazione geografica e settoriale diventa essenziale per mitigare i rischi e sfruttare al meglio le opportunità emergenti in un clima di rischio e di volatilità crescente seppur ancora non supportato appieno dai dati economici in uscita.

## Il portafoglio modello

Rispetto a questa view si è andato a comporre il



portafoglio modello di aprile. Il portafoglio modello di questo mese include cinque certificati selezionati in base all'attuale regime di volatilità, progettati per offrire una buona protezione del capitale senza però rinunciare ad un rendimento competitivo. La composizione riflette un'esposizione mirata ai comparti dell'energetico (16%), dei bancari (23%), tecnologici (16%), un focus specifico sul tema "industrial" (26%) ed infine un azionario Italia diversificato (19%) per sfruttare al meglio un'opzione accessoria come il Magnet che torna utile in contesti di incertezza come quello attuale. I certificati presentano barriere protettive al 50% e 60%, assicurando un alto grado di asimmetria in caso di ribassi dei sottostanti. Le cedole mensili garantiscono flussi che variano tra lo 0,75% e 1,40%. Strutture come Airbag, Step Down e Fixed potenziano la resilienza del portafoglio, mentre trigger autocall decrescenti dal 2025 introducono ulteriore flessibilità, in particolare grazie anche alla presenza di trigger adattivi sul fronte dell'autocallable, caratteristica distintiva del Magnet, che rappre- ►

► senta un'ulteriore opzione difensiva oltre che utile per sfruttare finestre di mercato ribassiste. I basket sono stati selezionati con una discreta correlazione infra-basket ma diversificazione tra strumenti per i settori di appartenenza dei titoli. L'analisi di scenario evidenzia la robustezza del portafoglio della sua valutazione a scadenza anche in condizioni di stress; in uno scenario estremo di ribasso del 50% dei sottostanti, la perdita attesa sarà contenuta al 22,58% mentre al contrario, in condizioni di mercato neutre o positive, il rendimento è costante al 47,73%, indipendentemente dalla variazione percentuale dei sottostanti, grazie al payoff asimmetrico. Con una durata media di 3,57 anni e un rendimento annuo del 13,36%, questo portafoglio rappresenta una scelta strategica per bilanciare esposizione al rischio e ritorni stabili, contestualmente ad un posizionamento europeo (salvo per il settore tecnologico già oggetto di uno storno piuttosto rilevante nonostante la ancora salda domanda di beni da parte dei consumatori americani) e ben commisurando la volatilità a mercato.

## I singoli certificati

### Industrial 26%

La scelta è ricaduta sul certificato sul Fixed Cash Collect Airbag Step Down (Isin IT0006768227) di Marex per due ordini di motivi. Il primo è senza dubbio legato ai sottostanti, con il certificato che va a replicare l'esposizione ai titoli del settore "materials" (che in linea di principio rappresenta uno dei settori più interessanti del momento) con Saint Gobain, Thyssenkrupp, Heidelberg Materials e Vinci. I

Il secondo motivo è certamente legato alla struttura, fortemente resiliente per una gestione efficiente del rischio-rendimento complessivo. L'impatto combinato tra barriera al 55%, Airbag, cedole incondizionate dello 0,75% mensile e scadenza complessiva piuttosto lunga (2029), creano il giusto mix per un'analisi di scenario quanto più positiva in larga scala. Chiude il quadro delle opzioni accessorie anche un'autocall possibile già da settembre con trigger al 100% e ►



► poi decrescente dell'1% mese.

## Banche 23%

Sono uscite dal trend di mercato, ma le banche ancora esprimono un buon trade-off monetizzabile con i certificati di investimento. La scelta è ricaduta sul Phoenix Memory Airbag Step Down (Isin XS2912718041) firmato Barclays agganciato a BPER, Unicredit, Banca MPS e Banco BPM. Barriera 50% con l'imprescindibile Airbag in ragione delle attuali turbolenze di mercato, fatto che consente nello scenario sotto barriera di dimezzare le perdite rispetto alle performance negative del worst of.

## Azionario Italia 19%

Questa soluzione inserita in portafoglio snatura le statistiche di protezione e in particolare l'analisi di scenario complessiva. Perché se da un lato la barriera al 60% potrebbe non sembrare così difensiva, in realtà serve a finanziare l'inserimento del Magnet con un floor molto profondo (70%) che crea forte asimmetria durante la vita del prodotto e aumenta sensibilmente le probabilità di richiamo anticipato prima della naturale scadenza ben più dei più diffusi Step Down. Stiamo parlando ovviamente del Phoenix

Memory Magnet (Isin XS2987944548) legato a Unicredit, BPER, Stellantis e STM proposta a cui abbiamo dedicato il certificato della settimana.

## Petrolifero 16%

Nell'ambito dell'asset allocation settoriale, per esporsi anche sull'oil è stato selezionato il Cash Collect Memory (Isin DE000VG6PN16) targato Vontobel e legato a Eni, Shell, TotalEnergies e Repsol. Nonostante il sell off che non ha risparmiato nemmeno questo settore, sono titoli che continuano a distinguersi per una volatilità inferiore alla media di mercato. Per questa proposta la barriera capitale è fissata al 60% e le cedole mensili si attestano allo 0,75%.

## Tecnologia US 16%

Non poteva mancare una posizione sulla tecnologia USA, anche per sfruttare prezzi sensibilmente inferiori rispetto a qualche mese fa. La volatilità non si è alzata significativamente, quindi ancora non vediamo pienamente l'impatto di questa variabile sui prezzi. La scelta è ricaduta sul Cash Collect Memory Step Down (Isin DE000UG3YEJ4) firmato Unicredit agganciato a Intel, Nvidia e AMD. Barriera 55% e cedola

ISIN	NOME	EMITTENTE	SCADENZA	SOTTOSTANTI/ STRIKE	BARRIERA	CEDOLA FREQUENZA	TRIGGER CEDOLA	AUTOCALL TRIGGER	PREZZO
XS2912718041	Phoenix Memory Airbag Step Down	Barclays	03/04/28	BPER Banca / 7,742; Unicredit / 55,02; Banca MPS / 7,746; Banco BPM / 9,81	50%	1,00% mensile	60%	100% dal 26/09/2025 con trigger decrescente del 1% mensile	94,07€
IT0006768227	Fixed Cash Collect Airbag Step Down	Marex	06/04/29	Heidelberg Materials / 176,85; Saint-Gobain / 99,6; Vinci / 118,8; Thyssenkrupp / 9,934	55%	0,75% mensile	incondizionata	100% dal 26/09/2025 con trigger decrescente del 1% mensile	970,54€
DE000VG6PN16	Cash Collect Memory	Vontobel	28/02/28	Repsol / 12,245; TotalEnergies / 57,63; Eni / 13,795; Shell / 32,068	60%	0,75% mensile	60%	95% dal 02/06/2025	94,70€
XS2987944548	Phoenix Memory Magnet	BNP Paribas	11/04/28	Stellantis / 10,262; STMicroelectronics(MI) / 19,994; UniCredit / 51,53; BPER Banca / 7,21	60%	1,20% mensile	60%	100% dal 30/09/2025	91,15€
DE000UG3YEJ4	Cash Collect Memory Step Down	UniCredit	16/12/27	Nvidia / 115,58; Intel / 23,7; Advanced Micro Devices / 98,11	50%	1,40% mensile	50%	100% dal 18/06/2025 con trigger decrescente del 1% mensile	98,12€

# UBS: la più grande banca svizzera al bivio

Con un P/E forward in discesa e una profittabilità in ripresa, il gruppo svizzero si posiziona tra le opportunità di medio termine secondo il consenso degli analisti. Tuttavia, nel breve c'è incertezza

UBS Group AG, colosso svizzero dei servizi finanziari, si conferma uno degli attori più rilevanti del settore bancario globale grazie a una struttura diversificata e una solidità operativa che abbraccia wealth management, investment banking, asset management e corporate banking. Con sede a Zurigo e un organico di oltre 108.000 dipendenti, il gruppo gestisce attualmente circa 2.800 miliardi di dollari in asset, mantenendo una posizione di leadership nel wealth management, che rappresenta oltre il 60% dei ricavi totali. Il segmento dell'investment banking contribuisce per circa il 25%, mentre il corporate banking e l'asset management pesano rispettivamente per il 10% ciascuno. Nel 2024 UBS ha registrato ricavi consolidati pari a 48,6 miliardi di dollari, in forte crescita rispetto ai 40,8 miliardi del 2023, con una previsione per il 2025 di 46,7 miliardi e un'ulteriore espansione a 48 miliardi nel 2026. L'utile per azione è anch'esso in crescita: dopo un minimo di 1,17 nel 2023, si è attestato a 1,95 nel 2024 e dovrebbe toccare 2,08 nel 2025, proseguendo verso i 3,05 nel 2026. L'outlook positivo trova riscontro nei multipli: il titolo tratta oggi a 14,58x nel 2025 e 9,93x nel 2026, suggerendo un interessante re-rating prospettico. Anche i multipli patrimoniali rimangono moderati, con un P/B di 1,13x, a fronte di un valore contabile per azione di 26,80 CHF.

La capitalizzazione di mercato attuale si attesta a circa 92,7

miliardi di franchi svizzeri, con un flottante di 3,46 miliardi di azioni. La remunerazione degli azionisti resta solida, con un dividend yield indicativo del 3% e un payout ratio del 56,2%, sebbene la crescita del dividendo a 5 anni risulti negativa (-14,4%). Dal punto di vista reddituale, UBS mostra una profittabilità in ripresa: il margine operativo si attesta al 13,3%, il ROA allo 0,3% e il ROE al 6%, ancora lontano dai picchi pre-2022 ma in miglioramento. In termini di stabilità finanziaria, i ratios patrimoniali mostrano una leva elevata con debt to common equity al 391%, coerente con la natura bancaria dell'attività, ma il rapporto debito/asset è contenuto al 21,3%. L'aspetto ESG rappresenta un punto di forza ulteriore: UBS ottiene punteggi superiori alla media in tutte le componenti del rating Bloomberg ESG, con ▶

A Cura di  
**Federico Ciaralli**



► un punteggio ambientale pari a 5,47, sociale a 3,14 e governance a 8,16. Il titolo ha rating ESG AA da MSCI e ottiene uno score di 99/100 da S&P Global. Il gruppo non ha esposizione diretta ai combustibili fossili, pubblica i propri dati sulle emissioni GHG (30,28 milioni di tonnellate equivalenti), e mostra un impatto netto negativo sugli SDG pari a -14,32%, seppur mitigato da iniziative legate al debito verde e alla sostenibilità. A livello di consenso di mercato, il titolo UBS riceve una valutazione complessivamente positiva: su 26 analisti censiti, il 50% esprime un rating buy, il 26,9% hold e solo il 23,1% sell. Il target price medio a 12 mesi è 31,13 CHF, con un upside potenziale del 16,2% rispetto ai livelli correnti (26,81 CHF). Tuttavia, il rendimento totale a 12

mesi risulta negativo (-0,8%) a causa della recente fase di consolidamento del titolo. Sul piano tecnico, il titolo ha raggiunto un massimo annuale a 32,88 CHF il 4 febbraio 2025 e un minimo a 22,53 CHF nell'agosto 2024. Attualmente scambia poco sotto la media mobile annuale (25,86 CHF) e si colloca in un'area tecnica delicata: l'indicatore RSI a 14 periodi segnala un valore di ipervenduto, mentre il MACD resta negativo per una presenza di momentum ribassista in via di stabilizzazione.

La struttura grafica mostra una serie di minimi crescenti nel medio termine, ma il ritracciamento iniziato da metà febbraio impone cautela fino al ritorno sopra i 28 CHF, livello che potrebbe riattivare il trend rialzista. ■



Per sfruttare i movimenti direzionali sul titolo Ubs Group, sono quotati sul SeDeX solo soluzioni a leva dinamica, adatti sia per il trading direzionale che per strategie di copertura, hedging o spread-trading. Si contano sul mercato secondario un totale di 20 proposte sia long che short di tipo Open-End offerte da BNP Paribas.

## Selezione certificati a leva dinamica di BNP Paribas

TIPO	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	LIVELLO KNOCK OUT	SCADENZA	ISIN
Turbo Unlimited Long	BNP Paribas	UBS Group	18,220	Open End	NLBNPIT1PJA0
Turbo Unlimited Long	BNP Paribas	UBS Group	21,170	Open End	NLBNPIT2GK68
Turbo Unlimited Short	BNP Paribas	UBS Group	33,840	Open End	NLBNPIT299Z0
Turbo Unlimited Short	BNP Paribas	UBS Group	31,720	Open End	NLBNPIT2EGB6

# Pillole sui sottostanti

## Barclays e Kepler alzano il target di Ferrari

Ferrari si conferma una delle poche blue chip europee in grado di resistere a pressioni esogene come i dazi USA: nonostante la tassa d'importazione del 25% annunciata da Washington, Barclays e Kepler Cheuvreux hanno entrambi migliorato la raccomandazione sul titolo, alzando i target a 485€ e 470€. La solidità dei margini e l'elasticità dei prezzi – grazie a una clientela ad alta capacità di spesa – proteggono il brand anche in scenari avversi. Dopo aver perso il 20% dai massimi di febbraio, Ferrari tenta di ridurre il drawdown da inizio anno.

## Crédit Agricole spinge su BPM

La banca francese ottiene il via libera della BCE per salire fino al 19,8% di Banco BPM, confermando l'importanza strategica dell'istituto italiano nel disegno di espansione del gruppo francese. Nessuna intenzione di lanciare un'O-PA, ma esercitato il diritto alla consegna fisica di strumenti finanziari preesistenti. Il CET1 ratio atteso per il Q2 2025 dovrebbe scendere di circa 20 punti base, rimanendo comunque sopra le soglie regolamentari. BPM si consolida come asset chiave in Italia per Crédit Agricole, senza però un'escalation ostile.

## Ubisoft affonda in scia ai dubbi sul deal con Tencent

Il titolo Ubisoft è precipitato fino al -19%, toccando i minimi plurimensili a €10,40. A pesare sono le incertezze sull'accordo di carve-out con Tencent, che acquisirà il 25% della nuova entità gaming. Kepler ha rivisto il target price da €11 a €9, mantenendo un rating "reduce" e segnalando visibilità interna limitata. La scarsa chiarezza sugli effetti finanziari dell'operazione mette pressione sul titolo, che scambia con uno sconto marcato rispetto al consensus (€15,54). Il mercato resta diviso: 6 raccomandazioni di acquisto, 13 hold e 2 sell.

## Taglio delle stime di crescita della Cina al 2025, pesano i dazi

Fitch ha rivisto al ribasso le prospettive di crescita della Cina, stimando un PIL a +4,4% nel 2025 rispetto al 5% previsto per il 2024. L'aumento delle tensioni commerciali e dei dazi impatterà in modo più severo l'economia cinese, già indebolita da politiche protezionistiche globali. L'agenzia ha inoltre declassato il rating sovrano da "A+" ad "A", mantenendo outlook stabile. Il downgrade riflette dubbi crescenti sulla sostenibilità fiscale e sulle pressioni geopolitiche, mentre i mercati monitorano la tenuta dei consumi interni come principale variabile macro.

# Chi punta in alto, ha bisogno di un compagno di fiducia



## Il tuo punto di riferimento per Certificati e Covered Warrant

Ampia gamma di prodotti, quotazioni competitive e un servizio clienti d'eccellenza. Affidati a Vontobel per investire con sicurezza.

### Vuoi saperne di più?

Chiamaci al numero verde 800 798 693  
o scopri di più su [markets.vontobel.com](https://markets.vontobel.com).



# L'opzione che sfida il downtrend senza fine della coppia Stellantis-STM

A Cura di  
**Claudio Fiorelli**

**Da BNP Paribas un nuovo Phoenix Memory Magnet con floor al 70%: protezione e rendimento a doppia cifra (14,2% annuo)**

**A**ndiamo oggi a scoprire un prodotto decisamente interessante dal punto di vista del rendimento potenziale, grazie alla sua cedola mensile che supera ampiamente l'1%, ma che allo stesso tempo non rinuncia alla protezione, affidata in questo caso all'effetto Magnet. Come abbiamo rimarcato più volte nell'ambito degli scorsi appuntamenti dedicati a questa opzione, il posizionamento del floor fa la differenza: più in profondità (nel caso di specie al 70% degli strike) è posto, maggiore è "l'attrazione" che esso esercita sul trigger autocal, conferendo tipicamente alla struttura una quotazione a premio rispetto alla componente lineare.

Ma prima di proseguire, fermiamoci un attimo per ricordare il funzionamento dell'effetto Magnet: alla prima data utile per l'autocal, il trigger sarà inizialmente posto in corrispondenza dei valori di riferimento iniziali; successivamente, invece, corrisponderà al maggiore tra il livello del sottostante di riferimento (il worst of del paniere) alla data di osservazione precedente ed il floor. Facciamo un esempio pratico. Alla prima data di osservazione, uno dei titoli è in ribasso del 20%, una variazione che impedirà di fatto il rimborso anticipato, data la condizione richiesta di una rilevazione almeno pari al 100% dello strike iniziale.

Il mese successivo, il livello necessario per farsi che il certificato possa essere richiamato rimborsando il valore nominale, sarà pari all'80% e non più al 100%: di conseguenza, se il titolo che il mese precedente aveva fissato il proprio livello al -20% rimarrà allo stesso prezzo, il certificato rimborserà il nominale più la cedola.

Una simile sorte la sta vivendo un certificato ►

<b>NOME</b>	PHOENIX MEMORY MAGNET
<b>EMITTENTE</b>	Bnp Paribas
<b>SOTTOSTANTE</b>	Unicredit / STM / Stellantis / BPER Banca
<b>STRIKE</b>	51,53 / 19,994 / 10,262 / 7,21
<b>BARRIERA</b>	60%
<b>PREMIO</b>	1,2%
<b>TRIGGER PREMIO</b>	60%
<b>EFFETTO MEMORIA</b>	sì
<b>FREQUENZA</b>	Mensile
<b>AUTOCALLABLE</b>	Da settembre 2025
<b>TRIGGER AUTOCALL</b>	100% (poi Magnet con floor al 70%)
<b>SCADENZA</b>	11/04/28
<b>MERCATO</b>	Cert-X
<b>ISIN</b>	XS2987944548

► Magnet che avevamo analizzato qualche mese fa: dopo aver pagato ben 5 cedole dall'1,15%, ha subito il calo di STMicroelectronics proprio in prossimità delle prime date autocall: ed ecco che alla prima data utile il titolo ha rilevato al 76% dello strike circa, abbassando immediatamente il trigger autocall proprio al 76%, grazie all'ampio spazio garantito dalla profondità del floor. In buona sostanza, la discesa del trigger ha reso il prodotto da un lato protettivo (grazie alla sua quotazione fortemente a premio rispetto alla lineare) e dall'altro particolarmente reattivo ad un eventuale recupero del titolo nelle successive sedute.

Arriviamo dunque al nuovo Phoenix Memory Magnet targato BNP Paribas (ISIN: XS2987944548): scritto su un basket worst of composto da BPER, Stellantis, STM e Unicredit, il certificato paga un premio mensile a memoria pari all'1,2% (14,4% p.a.), con barriera capitale e premio poste al 60% dei rispettivi strike. Il richiamo anticipato è possibile a partire dalla data di osservazione del 30 settembre 2025, con il trigger autocall che sarà inizialmente posto in corrispondenza dei valori di riferimento iniziali e che dal mese successivo sarà pari al massimo tra il floor (posto al 70% degli strike) ed il minimo (sempre rispetto allo strike) rilevato dal peggior componente del pa-

niere in corrispondenza della data di rilevazione precedente. Facciamo un esempio: oggi Stellantis (immaginando sia il worst of) quota 10,30 euro e il 30 settembre prossimo sarà a 7,21 euro. Essendo necessario un livello almeno pari a 10,262 euro per l'esercizio anticipato, nulla accadrà e il certificato pagherà la sua cedola, come fatto nei mesi precedenti per effetto di una barriera posta a 6,1572 euro. Il 31 ottobre, ipotizzando che Stellantis sia ancora a 7,21 euro, il certificato rimborserà anticipatamente i 100 euro maggiorati della cedola, dal momento che il Magnet avrà fatto calare il trigger autocall proprio sul floor al 70%. Di conseguenza, eventuali ribassi nei prossimi mesi, anche nell'ordine del 30%, sarebbero ininfluenti ai fini del potenziale rimborso anticipato e il prezzo sul mercato terrà conto di tale scenario rimanendo più sostenuto.

La durata massima del certificato è di tre anni; nel caso in cui si arrivi alla data di osservazione finale del 31 marzo 2028, il prodotto rimborserà il proprio valore nominale, oltre ad un ultimo premio pari all'1,2%, qualora i titoli non perdano più del 40% dai rispettivi strike. 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 iniziale. ■

## Analisi di scenario

Var % Sottostante	-70%	-50%	-39% (B - TC)	-30%	-20%	-10%	0%	10%	20%	30%	50%	70%
Prezzo Sottostante	3,048	5,080	6,198	7,112	8,128	9,144	10,16	11,176	12,19	13,208	15,24	17,272
Rimborso Certificato	29,70	49,5	143,2	143,2	143,2	143,2	143,2	143,2	143,2	143,2	143,2	143,2
P&L % Certificato	-69,90%	-49,83%	45,12%	45,12%	45,12%	45,12%	45,12%	45,12%	45,12%	45,12%	45,12%	45,12%
P&L % Annuo Certificato	-22,77%	-16,24%	14,7%	14,7%	14,7%	14,7%	14,7%	14,7%	14,7%	14,7%	14,7%	14,7%
Durata (Anni)	3,03	3,03	3,03	3,03	3,03	3,03	3,03	3,03	3,03	3,03	3,03	3,03

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



# Le mie idee di trading spinte alla massima potenza

## TURBO OPEN END CERTIFICATE

### Soluzioni di trading per investire con una leva variabile

I Turbo Open End sono certificati a leva che consentono di “amplificare” le variazioni al rialzo (versione Long) o al ribasso (versione Short) del Sottostante. Non hanno data di scadenza e hanno la particolarità di avere Strike e Barriera uguali tra loro.

Lo Strike è il livello di riferimento per il calcolo della Leva e aumenta (Long) o diminuisce (Short) ogni giorno per consentire la durata potenzialmente illimitata dell’investimento.

I Turbo Open End si rivolgono a investitori con aspettative sull’andamento del Sottostante al rialzo o al ribasso, disposti ad accettare rischi pari ad opportunità altrettanto elevate.

L’investitore è esposto al rischio di perdita anche totale del capitale investito nel caso in cui, in qualsiasi momento, il valore del Sottostante risultasse inferiore (Long) o superiore (Short) a quello corrispondente alla Barriera.

ISIN	Sottostante*	Strike e Barriera*	Distanza dalla Barriera*	Leva*	Direzione
DE000UG4FJG6	Euro BTP Future 6/2025	110,00 EUR	-6.8%	12,98	Long
DE000UG4FJM4	Euro BTP Future 6/2025	126,00 EUR	6.8%	14,97	Short
DE000UG4FJY9	Euro Bund Future 6/2025	122,00 EUR	-5.8%	15,32	Long
DE000UG4FK23	Euro Bund Future 6/2025	138,00 EUR	6.6%	15,45	Short
DE000UG4ABH2	Dow Jones Industrial Average Index	39.042,152055 PTI	-6.1%	16,73	Long
DE000UG4ABN0	Dow Jones Industrial Average Index	44.005,364384 PTI	5.8%	16,28	Short
DE000UG1B8Q6	NYMEX WTI Light Sweet Crude Oil Future 5/2025	64,313096 USD	-7.2%	11,90	Long
DE000UG2JSY6	NYMEX WTI Light Sweet Crude Oil Future 5/2025	76,194863 USD	9.9%	10,51	Short
DE000UG1B8Y0	ICE Brent Crude Oil Future June 2025	66,089586 USD	-9.1%	9,46	Long
DE000UG2JSZ3	ICE Brent Crude Oil Future June 2025	78,558011 USD	8%	12,61	Short

\*Valori aggiornati alle 08:40 del 31.03.2025. Aliquota fiscale al 26%. Reddito diverso. Negoziazione su SeDeX-MTF di Borsa Italiana.

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

Scopri la gamma completa su: [investimenti.unicredit.it](http://investimenti.unicredit.it)  
[www.youtube.com/@UniCreditOneMarketsItalia](https://www.youtube.com/@UniCreditOneMarketsItalia)



**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 Turbo Open End Certificates emessi da UniCredit Bank GmbH sono negoziati su SeDeX-MTF di Borsa Italiana dalle 08.00 alle 22.00. 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) disponibile sul sito [www.investimenti.unicredit.it](http://www.investimenti.unicredit.it) al fine di comprendere a pieno i potenziali rischi e benefici connessi all'investimento. Il programma per l'emissione di strumenti di tipologia Knock-out e Covered Warrants (Base Prospectus for the issuance of Knock-out Securities and warrants) 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. In relazione alle conoscenze e all'esperienza, alla situazione finanziaria e agli obiettivi di investimento, i Turbo Open End Certificates potrebbero risultare non adeguati per tutti gli investitori. Si invitano pertanto gli investitori a rivolgersi ai propri consulenti prima di effettuare l'investimento. Il rendimento può variare in funzione del prezzo di negoziazione sul SeDeX-MTF di Borsa Italiana. Questo annuncio non costituisce un'offerta di vendita né una sollecitazione all'investimento.

# Appuntamenti da non perdere

A Cura di  
**Certificati  
e Derivati**



8 aprile

## Webinar con Vontobel

È in programma per il prossimo 8 aprile alle 17:30 il nuovo webinar di Vontobel. In particolare, Pierpaolo Scandurra e Jacopo Fiaschini, Digital Investing - Flow Products Distribution Italy in Vontobel, guarderanno all'interno dell'offerta dell'emittente svizzera e più in particolare ai Tracker e ai Cash Collect. Per info e registrazioni:

[https://cloud.mail.vontobel.com/landing\\_webinars\\_markets?webSeriesName=200265727](https://cloud.mail.vontobel.com/landing_webinars_markets?webSeriesName=200265727)

10 aprile

## Webinar con WeBank

10 aprile è in programma una lezione di trading e formazione promossa da WeBank. In particolare, dalle 12 alle 13, Pierpaolo Scandurra spiegherà come scegliere e utilizzare i certificati con esempi pratici.

Per maggiori informazioni e iscrizioni: [https://www.webank.it/webankpub/wbresp/dettaglio\\_evento.do?KEY4=pro4\\_Webinar\\_trading&tipo\\_evento=MI\\_10042025\\_WEBINAR](https://www.webank.it/webankpub/wbresp/dettaglio_evento.do?KEY4=pro4_Webinar_trading&tipo_evento=MI_10042025_WEBINAR)

10 aprile

## Webinar CeD con Banco BPM

Andrà in onda il prossimo 10 aprile un nuovo webinar organizzato da Certificati e Derivati, con Giovanni Picone 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>

11 aprile

## Corso Acepi

### “Come scegliere i certificati per un portafoglio efficiente”

Nuovo appuntamento con i Corsi di formazione online di Acepi realizzati in collaborazione con Certificati e Derivati. In particolare, l'11 aprile si svolgerà la sessione del modulo “Come scegliere i certificati per un portafoglio efficiente” accreditato EFA, EFP, EIP, EIP CF e di CFA Society Italy per 3 ore online. 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/node/241762>

15-17 aprile

## CeD al salone del Risparmio

Nel prestigioso contesto del Salone del Risparmio che accoglierà investitori e operatori del settore dal 15 al 17 aprile a Milano presso l'Ala Sud di Allianz MiCo, con accesso da Viale Eginardo (Gate 2) e Via Gattamelata (Gate 16), è previsto un evento realizzato in collaborazione con Certificati e Derivati che vedono la presenza di Pierpaolo Scandurra, Direttore del Certificate Journal.

In particolare, il 16 aprile alle 14:15 in sala Amber 1, Luca Comunian (Global Markets Sales di BNP Paribas), Leopoldo Gasbarro (Direttore di Wall Street Italia) Pierpaolo Scandurra e lo special guest Franco Pepe intervengono alla conferenza organizzata da BNP Paribas "La Ricetta della Ripresa", un momento di confronto per comprendere come resilienza, innovazione e metodo possano essere applicati sia nel mondo della gastronomia che in quello degli investimenti.

Per maggiori informazioni e per l'iscrizione all'evento

<https://www.salonedelrisparmio.com/relatori/pierpaolo-scandurra-1738252086>

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 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)

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 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, Giancarlo 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.

Pubblicità



Fai click nella tabella e consulta la scheda di ogni certificato

SOTTOSTANTE	PRODOTTO	SCADENZA	ISIN	PREZZO LETTERA
Volkswagen	Discount Certificate	25/12/26	DE000SX66SV8	73.8
Iveco Group NV	Discount Certificate	24/12/26	DE000SX66R52	12.3
ASML Holding	Discount Certificate	25/12/26	DE000SX66SY2	4.5
LVMH	Discount Certificate	25/12/26	DE000SX66S51	5

SOTTOSTANTE	PRODOTTO	SCADENZA	ISIN	PREZZO LETTERA
Stellantis -3x Short	CERTIFICATI A LEVA FISSA	Open-End	DE000SJ1CJK2	23.9
Stellantis 3x Long	CERTIFICATI A LEVA FISSA	Open-End	DE000SJ1CJD7	9.3
Unicredit 3x Long	CERTIFICATI A LEVA FISSA	Open-End	DE000SJ1CJF2	32.8
Unicredit -3x Short	CERTIFICATI A LEVA FISSA	Open-End	DE000SJ1CJM8	7.8

# 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



## SOCIETE GENERALE

<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.



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, Giancarlo 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



PER MAGGIORI INFORMAZIONI  
CLICCA PER CONSULTARE IL SITO  
<https://certificati.leonteq.com>

### NUOVI CERTIFICATI SOFTCALLABLE CON AIRBAG

Cedole fino al 12%\* per anno

MAX CEDOLE P.A.*	TITOLI SOTTOSTANTI	BARRIERA	SCADENZA	ISIN
9,00%	H&M	60%	17/01/28	CH1409712002
12,00%	Rheinmetall	60%	17/03/28	CH1423925093
10,00%	UniCredit	60%	21/03/28	CH1423924450
9,00%	Intesa Sanpaolo	60%	21/03/28	CH1423924468
10,00%	ThyssenKrupp	50%	19/03/29	CH1423923486

\*Cedole condizionate: la percentuale indica l'importo massimo per anno della somma delle cedole condizionali (pagabili periodicamente). Tale percentuale è puramente indicativa in quanto non vi è garanzia che si verifichino le condizioni per l'ottenimento dell'intero importo (e l'importo effettivamente pagato potrebbe essere anche pari a zero).

\*\* I rendimenti si intendono al lordo degli oneri fiscali.

Denominazione: EUR 1'000

Emittente: Leonteq Guernsey

Mercato: EuroTLX

Rating Emittente: Fitch BBB Negative outlook

# Turbo24: la promo IG è ancora attiva

Zero commissioni  
e Cashback sino a giugno\*

[Inizia ora](#)

**IG**

\*Promozione valida sino al 01 Giugno 2025. Si applicano Termini e Condizioni. Messaggio pubblicitario con finalità promozionale. I Turbo24 sono strumenti finanziari complessi. Fare trading con questi strumenti finanziari comporta un alto rischio.

# Macro e mercati

## Appuntamenti della settimana

La settimana prossima sarà focalizzata sui dati economici provenienti principalmente dagli Stati Uniti e dalla Germania, con particolare attenzione all'inflazione e alla produzione industriale. Il dato sulla produzione industriale tedesca (MoM) aprirà la settimana, fornendo informazioni sullo stato di salute del settore manifatturiero della principale economia europea, utile per valutare eventuali segnali di ripresa o di rallentamento della produzione industriale. Negli Stati Uniti, invece, l'attenzione sarà rivolta ai dati sull'inflazione: verranno infatti pubblicati i dati del CPI e del Core CPI, sia su base mensile che annuale. Questi dati rappresentano uno degli indicatori fondamentali monitorati dalla Federal Reserve per decidere il futuro della politica monetaria, specialmente in relazione ai tassi d'interesse. La settimana si chiuderà con i dati americani del Producer Price Index (PPI e Core PPI mensili), indicatori importanti per capire la pressione sui prezzi dal lato produttivo.

## Analisi dei mercati

In un contesto globale dove l'incertezza economica si intreccia con le scelte di politica fiscale e commerciale difficilmente interpretabili, gli spread tra obbligazioni high yield e Treasury USA sono tornati a livelli storicamente compressi. A prima vista, ciò potrebbe suggerire un'eccessiva tranquillità da parte degli investitori eppure, la chiave interpretativa non sta negli spread, bensì nei rendimenti complessivi. Il punto non è quanto si è remunerati sopra il rischio zero ma bensì quanto si è remunerati in termini assoluti e dove si pensa che i rendimenti saranno fra un paio di anni. Con un rendimento medio del 7,5% sull'indice Bloomberg US Corporate High Yield (nella fascia intermedia della sua distribuzione storica) gli investitori di lungo periodo vedono un'opportunità interessante. Nonostante lo spread attuale sia contenuto, il rendimento delle High yield continua a ▶

LUNEDÌ	PRECEDENTE
German Industrial Production (MoM)	2,00%
MARTEDÌ	PRECEDENTE
-	-
MERCOLEDÌ	PRECEDENTE
-	-
GIOVEDÌ	PRECEDENTE
Core CPI (MoM) US	2,30%
Core CPI (YoY) US	3,10%
CPI (YoY) US	2,80%
CPI (MoM) US	0,20%
VENERDÌ	PRECEDENTE
Core PPI (MoM) US	-0,10%
PPI (MoM) US	0,00%

**Segui tutti gli aggiornamenti  
sul canale Telegram CedLAB  
Professional**

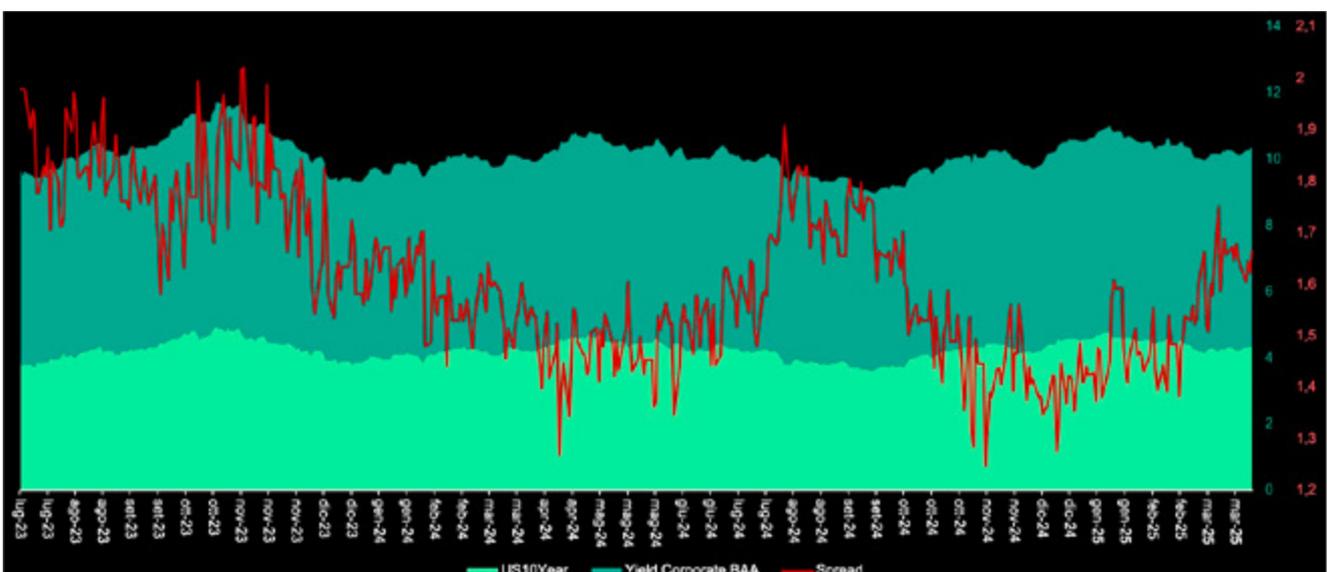
Per maggiori dettagli e i costi scrivi a  
[segreteria@certificatiderivati.it](mailto:segreteria@certificatiderivati.it)

► offrire un buffer significativo, soprattutto considerando che i tassi di default storici per il settore si attestano attorno al 3,5%. Il risultato è un rendimento corretto per il rischio che rimane favorevole, anche in assenza di premi di rischio straordinari. Va ricordato che, storicamente, l'indice high yield USA non ha mai generato rendimenti negativi su un orizzonte di 10 anni, e solo in rare occasioni ha sottoperformato i Treasury. Anche nei periodi meno propizi, come il biennio 1998-1999 o il triennio 2012-2014, il ritorno totale su dieci anni è rimasto positivo. La storia è chiara: sono i rendimenti complessivi, e non gli spread relativi, a spiegare la maggior parte della performance futura. La qualità degli emittenti rappresentati nell'indice è migliorata: oltre la metà ha oggi un rating BB, il gradino più alto della categoria speculativa. Anche l'interesse sul debito è coperto da margini operativi più che adeguati, con un interest coverage ratio medio di 2,8 volte, in linea con la media pre-pandemia. Tuttavia, non mancano i rischi con questa volatilità: le politiche economiche



adottate da Trump potrebbero alimentare le pressioni inflazionistiche e l'instabilità sulla catena di approvvigionamento. Eventuali nuove tariffe aggressive potrebbero aumentare i premi per il rischio, allargando gli spread creditizi. In definitiva, chi oggi rifiuta sia il rischio azionario che quello del credito potrebbe trovarsi a parcheggiare i capitali in liquidità o sui Treasury a breve, aspettando un timing migliore che potrebbe non arrivare.

La realtà è che, come sempre, la pazienza resta una virtù dell'investitore di lungo periodo o di chi vuole in misura generale realizzare rendimenti positivi. ●



# PIÙ FREQUENTI, PIÙ FLESSIBILI:

DA OGGI ANCHE  
I COVERED WARRANT  
SETTIMANALI!

## CARATTERISTICHE PRINCIPALI

- ▶ Ammessi alla negoziazione sul mercato SeDeX (MTF) di Borsa Italiana
- ▶ Rischio di perdita del capitale investito



Scopri la gamma dei Weekly Warrant su:



Indice **DAX**



Indice **FTSE MIB**



Indice **S&P 500**



Indice **NASDAQ**

**SCOPRILI TUTTI**



Il Covered Warrant è uno strumento finanziario complesso

Per maggiori informazioni



**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 comprendere appieno i potenziali rischi e benefici connessi alla decisione di investire negli strumenti finanziari qui menzionati, si invita a leggere attentamente la relativa documentazione di offerta e/o quotazione e, in particolare, le sezioni dedicate ai fattori di rischio connessi all'investimento, ai relativi costi e al trattamento fiscale, e 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'investimento negli strumenti finanziari qui menzionati può comportare il rischio di perdita totale o parziale del capitale inizialmente investito. Ove tali strumenti finanziari siano venduti prima della scadenza, l'investitore potrà incorrere anche in perdite in conto capitale. Nel caso in cui tali strumenti finanziari siano acquistati o venduti nel corso della loro durata, il rendimento potrà variare. La presente pubblicazione costituisce materiale pubblicitario e le informazioni in essa contenute hanno scopo meramente informativo e promozionale e non sono da intendersi in alcun modo come ricerca, sollecitazione o raccomandazione all'investimento, offerta al pubblico o consulenza in materia di investimenti. Le informazioni e i grafici a contenuto finanziario qui riportati sono meramente indicativi e hanno scopo esclusivamente esemplificativo e non esaustivo. I rendimenti passati non sono indicativi, né sono garanzia, dei rendimenti futuri. È responsabilità dell'investitore effettuare un'accurata analisi di tutti i profili fiscali, legali e regolamentari (inclusi i fattori di rischio, tra i quali, i fattori di rischio legati ai tassi di interesse, i fattori di rischio di default e i fattori di rischio legati all'assenza di liquidità) connessi all'investimento negli strumenti finanziari qui menzionati. BNP Paribas e/o altra società del gruppo BNP Paribas non potranno essere considerate responsabili delle conseguenze finanziarie o di altra natura derivanti dall'investimento in tali strumenti finanziari. Informazioni aggiornate sulla quotazione di questi ultimi sono disponibili sul sito web [investimenti.bnpparibas.it](https://investimenti.bnpparibas.it). Le raccomandazioni di investimento qui contenute non soddisfano i requisiti di legge relativi all'indipendenza della ricerca in materia di investimenti e non sono soggette ad alcun divieto di esecuzione di operazioni su strumenti finanziari prima della loro divulgazione.



# La Posta del Certificate Journal

A Cura di  
**Certificati  
e Derivati**

Per porre domande, osservazioni o chiedere chiarimenti e informazioni scrivete ai nostri esperti all'indirizzo [redazione@certificatejournal.it](mailto:redazione@certificatejournal.it).

Alcune domande verranno pubblicate in questa rubrica settimanale.

## Gentile Redazione,

nel vostro ultimo numero del certificate journal avete trattato la nuova opzione che è stata proposta su alcuni certificati e denominata opzione basket star.

Nel caso in cui si arrivi a scadenza del certificato dove l'azione worst of è al di sotto della barriera capitale si attiverà l'opzione basket star dove si andrà a verificare la media aritmetica delle performance dei sottostanti rispetto agli strike e se questa rispetterà il trigger previsto mi darà la protezione del certificato al valor nominale.

Il mio dubbio è il seguente: nel calcolo della media aritmetica per verificare il rispetto o meno di quanto previsto dall'opzione basket star va compresa anche l'azione peggiore che ha avuto una performance al di sotto del livello barriera?

Esempio: certificato con barriera capitale al 60% e opzione basket star all'80% dove performance azione A -50%, performance azione B -10%, performance azione C -10%; attivazione opzione basket star con media valore basket star al 76% con rimborso lineare alla performance del peggior titolo che ha fatto -50% oppure la media aritmetica viene fatta escludendo l'azione worst of ottenendo così una media aritmetica del 90% in grado di far rimborsare il certificato al valore nominale?

Grazie e nuovamente faccio i miei complimenti per la vostra informazione.

P.B.

## Gentile Lettore,

per i Basket Star, il calcolo della media aritmetica (equipesata) comprende in ogni caso anche il titolo worst of. Pertanto, nell'esempio da lei indicato le conferiamo che con una media del Basket al 76% il rimborso verrà calcolato in funzione dell'effettiva performance del worst of.





# Notizie dal mondo dei certificati

A Cura di  
**Certificati  
e Derivati**

## Dividendo straordinario per Fortum OYJ

Fortum OYJ ha annunciato l'erogazione di un dividendo straordinario di 0,50 euro ad azione in aggiunta al dividendo ordinario di 0,9 euro. Lo stacco straordinario si prefigura come operazione sul capitale che per gli strumenti derivati comporta la rettifica dei livelli caratteristici al fine di mantenere inalterate le condizioni economiche iniziali. Pertanto, i certificati scritti su Fortum OYJ con efficacia a partire dal 2 aprile hanno subito la rettifica dei livelli mediante l'adozione di un fattore di rettifica pari a 0,96483826.

## Issuer Call per il Fixed Cash Collect Callable

Scritto su di un basket di titoli italiani composto da Eni, Enel e Intesa Sanpaolo è stato richiamato prima della sua naturale scadenza il Fixed Cash Collect Callable identificato dal codice Isin NLBNPIT1X435. In particolare, BNP Paribas con una nota ufficiale ha comunicato l'esercizio della "issuer call" prevista nel prospetto informativo. Il certificato è stato revocato dalle negoziazioni e l'emittente provvederà a mettere in pagamento il prossimo 7 aprile la cedola dello 0,8%, e rimborserà i 100 euro nominali facendo terminare l'investimento prima della naturale scadenza, prevista per il 27 novembre 2026.

## Marex Group annuncia i risultati preliminari del Q1

Marex Group, piattaforma globale diversificata di servizi finanziari, ha fornito un aggiornamento sulle performance del primo trimestre 2025 in occasione dell'Investor Day, tenutosi il 2 aprile presso il Nasdaq Marketsite di New York. In particolare, in base ai dati preliminari, i ricavi del Q1 2025 sono attesi in un intervallo compreso tra 449,3 e 464,3 milioni di dollari (contro i 365,8 milioni del Q1 2024), mentre l'utile rettificato ante imposte (Adjusted Profit Before Tax) dovrebbe attestarsi tra 92,3 e 97,3 milioni di dollari (rispetto ai 67,7 milioni del Q1 2024).



ANALISI FONDAMENTALE

# Thyssenkrupp AG

## Overview Società

Thyssenkrupp è un gruppo industriale tedesco operante dal 1999 nel settore della lavorazione dell'acciaio, sia nella produzione e fornitura di acciaio grezzo ed inossidabile che di componenti industriali. Il gruppo è nato dalla fusione di Thyssen Stahl AG (società fondata a Duisburg nel 1891 dai fratelli Thyssen) e di Krupp Stahl AG (fondata nel 1811 ad Essen da Friederich Krupp); entrambe le società, ai tempi rivali, cominciarono a produrre durante la Seconda Guerra Mondiale i panzer tedeschi. La società è tristemente nota nelle cronache italiane a causa dell'incidente verificatosi nello stabilimento di

Torino nella notte tra il 5 ed il 6 dicembre 2007, quando otto operai furono investiti da un getto d'olio bollente, sette dei quali morirono nel giro di un mese; tutti i vertici della controllata Thyssenkrupp Acciai Speciali Terni S.p.A. furono in seguito condannati con pene tra i 6 ed i 10 anni di carcere per omicidio colposo. Il 20 settembre 2017 viene annunciata la fusione delle attività siderurgiche europee con Tata Steel in una joint venture; il progetto fu bocciato due anni dopo dall'antitrust europeo. Thyssenkrupp impiega ad oggi oltre 150.000 dipendenti in tutto il mondo ed è quotata ad oggi presso la Borsa di Francoforte, rientrando nell'indice MDAX.

€/MLD	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A	1Q2025
Ricavi	28,9	34,0	41,1	37,5	35,0	7,8
Costi della Produzione	100,99%	87,19%	86,24%	92,92%	90,75%	87,68%
<b>Margine Lordo</b>	<b>-0,3</b>	<b>4,4</b>	<b>5,7</b>	<b>2,7</b>	<b>3,2</b>	<b>1,0</b>
R&D/SGA/Marketing	-3,7	-3,0	-3,0	-3,2	-3,6	-0,6
<b>EBITDA</b>	<b>-4,0</b>	<b>1,4</b>	<b>2,7</b>	<b>-0,6</b>	<b>-0,3</b>	<b>0,4</b>
EBIT Margin	-13,80%	4,03%	6,52%	-1,48%	-0,98%	4,95%
Ammortamenti e Svalutazioni	-1,3	-0,9	-0,9	-0,9	-0,7	-0,3
<b>EBIT</b>	<b>-5,3</b>	<b>0,4</b>	<b>1,8</b>	<b>-1,5</b>	<b>-1,1</b>	<b>0,1</b>
EBIT Margin	<b>-18,20%</b>	<b>1,30%</b>	<b>4,31%</b>	<b>-3,88%</b>	<b>-3,05%</b>	<b>1,23%</b>
Risultato Gestione Finanziaria	-0,2	-0,1	-0,1	0,0	0,1	0,0
Redditi Straordinari/Altro	15,0	-0,3	-0,4	-0,3	-0,3	0,0
Imposte sul Reddito	0,1	-0,1	-0,2	-0,4	-0,3	-0,1
<b>Reddito netto</b>	<b>9,6</b>	<b>-0,1</b>	<b>1,1</b>	<b>-2,1</b>	<b>-1,5</b>	<b>0,1</b>

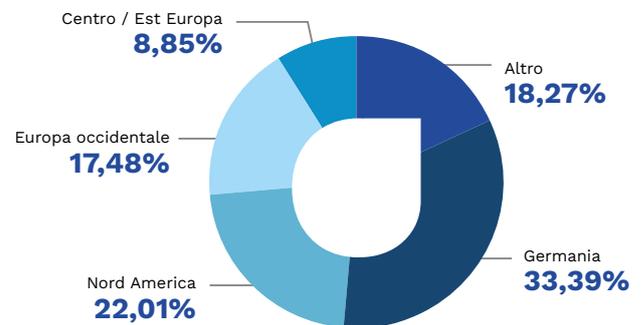
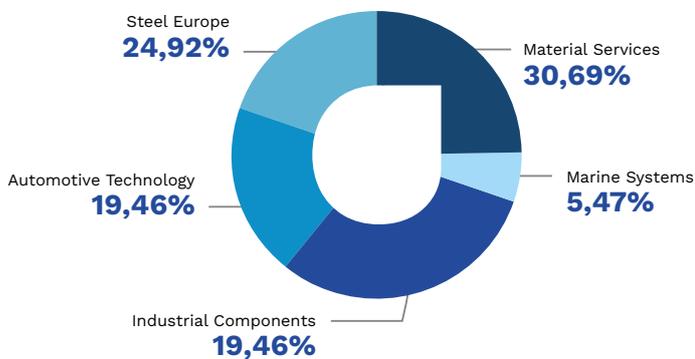
## Conto Economico

La data di chiusura di esercizio per la società è fissata al 30 settembre: i dati indicati con Q1 2025 sono quindi riferibili al trimestre ottobre/dicembre 2024. I ricavi di periodo sono rimasti sostanzialmente flat, vicino agli €8,2 mld (-4,3% y/y); del totale del fatturato, €2,1 mld provengono da contratti di lungo termine e €5,6 mld da contratti di breve acquisiti nel primo trimestre; sempre nel primo trimestre, la società ha acquisito nuovi ordini per €12,4 mld (+57% y/y). L'EBITDA margin rimane abbastanza contenuto (5%), con un EBITDA in termini assoluti pari a circa €0,5 mld. L'EBIT è cresciuto in maniera significativa rispetto allo stesso trimestre dello scorso anno, passando da -€185 mln a €102 mln grazie ai segmenti Steel

Europe e Marine System. L'utile netto è leggermente positivo e pari a €20 mln.

## Business Mix

Le maggiori fonti di ricavo per Thyssenkrupp sono il business Material Services (distribuzione di materiali, servizi di logistica e warehousing, 30,7% del totale) ed il business Steel Europa (fornitura di piatti in acciaio al carbonio, 25%). Il resto del fatturato viene generato dalla fornitura di componentistica in acciaio per l'industria. In termini geografici, la maggior parte dei ricavi è generata in Europa, tra Germania (33%), Europa Occidentale (17,5%) ed Europa Centrale ed Orientale (8,9%); una quota significativa è inoltre prodotta nel Nord America (22%).



## Indici di Bilancio

La posizione finanziaria netta di Thyssenkrupp è attualmente cash positive per € 3,7 mld, in leggera riduzione rispetto ai €4 mld di fine 2024; la società ha provveduto a ridurre fortemente il debito nel 2020, grazie alla dismissione del business Elevator Technology.

I flussi di cassa operativi restano comunque positivi negli ultimi anni, venendo comunque com-

pletamente assorbiti dagli investimenti di lungo periodo.

## Market Multiples

I risultati non brillantissimi fatti registrare da Thyssenkrupp negli ultimi anni hanno fortemente depresso i multipli della società, soprattutto negli ultimi tre anni, con l'EV/Sales sceso ad addirittura 0,08x.

€/MLD	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A	1Q2025
Posizione Finanziaria Netta	-4,8	-3,6	-3,4	-4,0	-4,0	-3,7
PFN/EBITDA	1,2x	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.
Interest Coverage Ratio	n.m.	2,8	13,1	n.m.	n.m.	n.m.
ROE	165,82%	-1,14%	9,24%	-15,91%	-14,06%	-12,19%
ROI	-39,33%	-0,14%	8,83%	-10,54%	-9,21%	-7,00%
ROS	33,17%	-0,34%	2,76%	-5,52%	-4,30%	0,65%
FCFO	-3,3	0,1	0,6	2,1	1,4	0,3
Quick Ratio	1,46	1,04	1,01	1,01	0,89	0,80

Fonte: Bloomberg

		2020A	2021A	2022A	2023A	2024A	CORRENTE	2025F	2026F
P/E	Media	3,0x	0,6x	0,5x	n.m.	n.m.	n.m.	13,5x	9,5x
	Max	4,9x	0,8x	0,7x	n.m.	n.m.			
	Min	0,3x	0,2x	0,2x	n.m.	n.m.			
EV/Sales	Media	0,29x	0,06x	0,05x	0,03x	0,02x	<b>0,08x</b>	0,08x	0,08x
	Max	0,39x	0,10x	0,11x	0,05x	0,03x			
	Min	0,20x	0,01x	0,00x	0,00x	0,00x			
EV/EBITDA	Media	17,9x	n.m.	1,3x	0,4x	n.m.	n.m.	1,8x	1,7x
	Max	24,0x	n.m.	2,7x	0,7x	n.m.			
	Min	12,4x	n.m.	0,0x	0,0x	n.m.			

Fonte: Bloomberg

## Consensus

Il consensus da parte degli analisti è positivo rispetto agli attuali prezzi del titolo (4 giudizi buy, 5 hold ed 2 sell) con target price medio a 12 mesi fissato a 8,01 euro. I giudizi più recenti sono attribuibili a Oddo (4,9 euro, equalweight), JP Morgan (6,5 euro, neutral), Barclays (4,9 euro, underweight), Citi (11 euro, buy) e Kepler Chevreux (12,4 euro, buy).

RATING		NUM. ANALISTI
Buy	▲	4
Hold	◀▶	5
Sell	▼	2
Tgt Px 12M (\$)		8,01

## Commento

Tra i certificati più interessanti per investire su Thyssenkrupp, troviamo un Phoenix Memory Softcallable (CH1268724809) scritto sul singolo titolo ed emesso da EFG International: il certificato presenta un premio condizionato dell'1% mensile ed un buffer barriera del 61% (scadenza luglio 2026) con opzione di richia-

mo discrezionale a favore dell'emittente. Spostandoci in casa Leonteq, si segnala il Phoenix Memory Softcallable (CH1423923486) e scritto sul singolo titolo; il certificato è acquistabile intorno ai 970 euro e paga un premio dello 0,833% mensile, con Repsol che presenta 49 punti di distanza dalla barriera (scadenza marzo 2029).

## Selezione Thyssenkrupp

ISIN	NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE/ STRIKE	SCADENZA	PREMIO	FREQUENZA	BARRIERA	WORST OF	"DISTANZA STRIKE WO"	BUFFER BARRIERA	TRIGGER PREMIO	PREZZO ASK
CH1268724809	PHOENIX MEMORY SOFTCAL- LABLE	EFG Inter- national	Thyssenkrupp 7,248	03/07/26	1%	Mensile	50%	Thyssen- krupp	22,83%	61,41%	50%	998,96
CH1423923486	PHOENIX MEMORY SOFTCAL- LABLE TCM	Leonteq Securities	Thyssenkrupp 9,558	26/03/29	0,833%	Mensile	50%	Thyssen- krupp	-1,77%	49,12%	50%	971,65



**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)

## Analisi fondamentale

Safran, attiva nel settore aerospazio e difesa, fornisce a livello globale attrezzature come motori per aerei ed elicotteri, sistemi di lancio, navicelle, attrezzature biometriche, rilevatori di esplosivi e molto altro. Nel 2024, su base adjusted, ha registrato ricavi per €27,32 miliardi (+18% a/a), con un utile operativo ricorrente di 4,2 miliardi (+30%) e un margine del 15,1%. Il free cash flow è cresciuto dell'8% a 3,2 miliardi e la società ha proposto un dividendo di 2,9 euro (+32%). L'outlook per il 2025 prevede ricavi in aumento del 10%, un reddito operativo ricorrente di 4,8-4,9 miliardi e un free cash flow di 3,0-3,2 miliardi, al netto dei dazi. I risultati hanno consolidato le prospettive positive, in un contesto settoriale favorito dagli investimenti europei per la difesa. Tra gli analisti interpellati da Bloomberg, 17 (65%) consigliano l'acquisto (buy), sette (27%) di tenere il titolo in portafoglio (hold) e solo due (8%) di vendere (sell). Il target price medio di 267,9 euro è superiore del 10% al prezzo di mercato. In uscita il 25 aprile i ricavi del 1° trimestre.

## Analisi tecnica

Safran al test di un'importante area di supporto in una fase di correzione rispetto ai massimi storici di marzo. Questa fase ribassista era prevedibile da un punto di vista grafico grazie ad una serie di spunti tecnici forniti dagli indicatori. Durante la costruzione dei massimi storici si segnalano due divergenze tra la serie storica dei prezzi, i volumi di negoziazione ed il grafico dell'RSI a 14 periodi. Questo ha anticipato la discesa del periodo corrente che ha portato anche alla rottura delle prime due trendline ad inclinazione positiva. Inoltre, la configurazione grafica in atto potrebbe suggerire la presenza di un potenziale pattern di inversione, un testa e spalle. Con l'apertura in gap down del 3 aprile si certifica la rottura del supporto statico in area € 293,30 confermando la figura. Lo stesso livello funge ora da resistenza e sarà importante osservare il comportamento dell'asset ad un eventuale approccio, in quanto, un rigetto, proietterebbe il prezzo verso area € 215.

## Il grafico



## Titoli a confronto

TITOLI	P/E	EV/SALES	% 1 ANNO
Safran	n.d.	15,55	14,78
Leonardo-Finmeccanica	23,75	8,37	89,82
BAE Systems	24,30	10,83	19,39
Thales	49,88	10,64	53,23
Lockheed Martin	17,09	12,58	1,11

Fonte: Bloomberg



SPECIALE

# Credit Linked

Torna il focus sul rischio di credito – il caso American Airlines

**S**ul secondario di Borsa Italiana sono attualmente quotate 837 Credit Linked Notes, circa il 10% dell'intero mercato dei certificati. Nella maggior parte dei casi le entità di riferimento sono bancarie (senior o subordinate), ma non mancano casi con aziende industriali o emittenti sovrani.

La scelta dell'entità di riferimento è determinante, perché in caso di "credit event" (ad esempio fallimento, mancato pagamento, ristrutturazione del debito, come da definizione ISDA), si rischia non solo di perdere i premi ma anche l'in-

tero capitale investito.

Proprio per questo motivo, la solidità dell'entità sottostante – misurabile tramite rating e CDS – è essenziale. Ed è proprio il CDS che rappresenta oggi la chiave per leggere l'andamento delle CLN sul mercato secondario.

Nell'ultima **CED | LIVE** dedicata ai certificati legati al credito, Giovanni Picone ha illustrato come l'aumento dei CDS stia da un lato deprimendo il valore delle emissioni già sul mercato, dall'altro alzando i rendimenti potenziali delle nuove strutture. ●

## Caso in evidenza: CLN su American Airlines

Sta attirando l'interesse degli investitori un certificato Credit Linked Callable (CLC) emesso da Leonteq a novembre 2024, con scadenza gennaio 2031, legato al debito senior di American Airlines.

### Caratteristiche principali:



#### Cedole mensili

dello 0,7% → 8,4% annuo lordo



**Prezzo attuale:** circa 900 €  
(vs nominale 1.000 €)



**Rendimento a scadenza stimato:** 10,05% annuo

Il calo dei prezzi non sembra legato alla solidità dell'emittente (Leonteq), quanto piuttosto al deterioramento del rischio di credito di American Airlines.



## CDS 5Y su AAL: rischio in incremento

- Da 360 bps (febbraio) a 703 bps (1 aprile) → quasi doppio in poche settimane
- Fair value CDS (modello): 273,5 bps → gap enorme rispetto al valore di mercato
- Market/Model ratio: 2,575 → segnale di forte sfiducia sul profilo creditizio
- Probabilità cumulata di default a 2 anni: 4,87%
- Probabilità a 5 anni: 9,14% ( United Airlines 4,47%, Lufthansa 2,74%, Air France-KLM 5,53%)
- Dati di bilancio AAL (fonte Bloomberg):
- Debito totale: 39,8 miliardi USD
- Debito a breve: 6,4 mld → forte pressione sui rifinanziamenti
- Interessi passivi annui: 2,03 mld
- Cash flow operativo: 6,32 mld → copertura interessi solo 2,4x
- Volatilità annuale del titolo: 44,89% → alta esposizione a rischio sistemico



## Conclusione operativa Una CLN su American Airlines:

- Offre rendimento elevato (10%), ma alto rischio di perdita totale in caso di credit event
- È adatta solo a portafogli altamente speculativi
- Va trattata come una scommessa tattica, non come uno strumento core di portafoglio
- Da monitorare attentamente l'evoluzione dei CDS: oltre 500 bps, il pricing tende a deteriorarsi rapidamente



In contesti ad alta incertezza macro, come quello attuale post-dazi, il credito torna ad essere una variabile strategica chiave per la diversificazione dei portafogli.



## Rimborso massimo per l'Equity Protection Cap

Arrivato a fine corsa in settimana l'Equity Protection Cap (ISIN: XS1759961920) emesso da Société Générale nel marzo 2018 e scritto sul Nasdaq, un indice che raccoglie tutte le migliori aziende tecnologiche americane che in questi anni ha saputo aggiornare costantemente i propri massimi storici, recuperando in tempi record dal crollo del 2020. Il certificato prevedeva una protezione del capitale dell'80%, un fattore di partecipazione up pari al 515% e un cap al 111%, che ha limitato il rimborso del certificato a 1.566,5 dollari, a fronte di una performance dell'indice superiore al 192%; cap ovviamente necessario per finanziare la protezione del capitale alla scadenza e la leva al rialzo. Da segnalare infine l'effetto cambio decisamente positivo, con il dollaro rafforzatosi rispetto all'euro dall'emissione a scadenza (EUR/USD pari a 1,23 circa

## Plug Power, discesa senza fine

Tra i big loser del "Trump trade" troviamo sicuramente i titoli delle energie alternative, i quali, dall'essere al centro dell'agenda del governo democratico, sono stati sostanzialmente messi da parte dalla nuova amministrazione. Tra questi troviamo sicuramente Plug Power, un'azienda i cui problemi di bilancio erano noti da tempo e che ha avuto il "colpo di grazia" con l'elezione di Trump. Niente ha potuto nemmeno il Phoenix Memory (ISIN: XS2491758384), scritto su Plug Power ed Enel: il certificato, emesso nell'aprile 2023, pagava una cedola dell'1,85% mensile, con una barriera capitale posta al 50% dei rispettivi strike. La discesa senza fine di Plug Power ha causato un rimborso finale pari ad appena 13,43 euro, ai quali vanno sommati 7 premi per complessivi 12,95 euro.



## Certificati in quotazione | CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
PHOENIX MEMORY	Barclays	Cie Financiere Richemont; Hermes; LVMH Louis Vuitton	02/04/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,65% trimestrale	20/05/30	XS2912796278	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Barclays	Intel; STMicroelectronics (MI)	27/03/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 2,74% trimestrale	28/03/28	XS2966883717	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Barclays	Erg; Inditex; Mediolanum	31/03/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2,29% trimestrale	20/05/30	XS2912805525	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Barclays	Italgas; Snam; Terna	01/04/25	Barriera 70%; Cedola e Coupon 1,54% trimestrale	08/04/30	XS2925701711	Cert-X
PHOENIX MEMORY AIRBAG	Barclays	Banco BPM; BPER Banca; Leonardo; STMicroelectronics (MI)	01/04/25	Barriera 65%; Cedola e Coupon 0,97% mensile	25/04/28	XS2925696291	Cert-X
PHOENIX MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Barclays	Banca MPS; Commerzbank; Renault; Repsol	27/03/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,17% mensile	18/04/30	XS2912751174	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Barclays	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria; Credit Agricole; Engie; Iberdrola	31/03/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1% mensile	10/04/28	XS2912797169	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Barclays	Banca MPS; BPER Banca; Saipem; Salvatore Ferragamo; Stellantis	28/03/25	Barriera 30%; Cedola e Coupon 1% mensile	04/04/28	XS2912734089	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Barclays	Nvidia; Palantir; Tesla	28/03/25	Barriera 30%; Cedola e Coupon 1,46% mensile	04/04/28	XS2912734915	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Bnp Paribas	BMW; Ford; Stellantis	27/03/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1,1% mensile	29/03/28	XS2966684198	Cert-X
PHOENIX MEMORY IBRIDO	Bnp Paribas	Banco Santander; Eurostoxx Banks; Intesa Sanpaolo	31/03/25	Barriera 70%; Cedola e Coupon 8% annuale	28/03/30	XS2962610841	Cert-X
PHOENIX MEMORY MAGNET	Bnp Paribas	BPER Banca; Stellantis; STMicroelectronics (MI); Unicredit	31/03/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,2% mensile	11/04/28	XS2987944548	Cert-X
PHOENIX MEMORY MAGNET SPOT ON	Bnp Paribas	Banca MPS; Banco BPM; Credit Agricole	31/03/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 5,1% semestrale	29/03/28	XS2979432783	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Bnp Paribas	Banco BPM; Credit Agricole; Deutsche Bank; Unicredit	01/04/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1,1% mensile	23/02/28	NLBNPIT2HKU1	SeDeX
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Bnp Paribas	BPER Banca; Mediobanca; Unicredit	01/04/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1% mensile	23/02/28	NLBNPIT2HHC5	SeDeX
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Bnp Paribas	Banca MPS; Banco BPM; Fineco; Intesa Sanpaolo	01/04/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,2% mensile	23/02/28	NLBNPIT2HHD3	SeDeX
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Bnp Paribas	Banca MPS; BPER Banca; Mediobanca; Unicredit	01/04/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1% mensile	23/02/28	NLBNPIT2HHE1	SeDeX
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Bnp Paribas	Enel; Eni; Generali; Leonardo	01/04/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,9% mensile	23/02/28	NLBNPIT2HHF8	SeDeX
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Bnp Paribas	Erg; Ferrari; Leonardo; Moncler	01/04/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1,2% mensile	23/02/28	NLBNPIT2HHH4	SeDeX
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Bnp Paribas	Leonardo; Rheinmetall; Rolls Royce; Saab	01/04/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1,3% mensile	23/02/28	NLBNPIT2HHI2	SeDeX
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Bnp Paribas	Alphabet cl. A ; Nvidia; Tesla	01/04/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,35% mensile	23/02/28	NLBNPIT2HHJ0	SeDeX
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Bnp Paribas	British Petroleum; Eni; Equinor; Nextera Energy	01/04/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1% mensile	23/02/28	NLBNPIT2HHK8	SeDeX

## Certificati in quotazione | CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
PHOENIX MEMORY	Bnp Paribas	Euro Stoxx 50; Eurostoxx Banks	31/03/25	Barriera 40%; Cedola e Coupon 1,1% trimestrale	28/06/29	XS2952089618	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Bnp Paribas	Banco BPM; Intesa Sanpaolo; Poste Italiane	28/03/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,88% mensile	27/09/28	XS2969867980	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Bnp Paribas	Ferrari; LVMH Louis Vuitton	27/03/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,66% mensile	29/03/28	XS2975784567	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Bnp Paribas	Eurostoxx Banks; Nikkei 225; S&P 500	02/04/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 7,05% annuale	01/04/30	XS2979390338	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Bnp Paribas	Enel; Intesa Sanpaolo	28/03/25	Barriera 65%; Cedola e Coupon 0,85% mensile	28/03/29	XS2981480564	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Bnp Paribas	LVMH Louis Vuitton; Moncler	28/03/25	Barriera 65%; Cedola e Coupon 0,82% mensile	27/09/28	XS2981480648	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Bnp Paribas	Bank of America; Citigroup	28/03/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,6% mensile	27/09/28	XS2981481372	Cert-X
EXPRESS	Bnp Paribas	Euro Stoxx 50; Eurostoxx Banks	28/03/25	Barriera 40%; Coupon 7,75% annuale	28/03/31	XS2966684354	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY AIRBAG CALLABLE	Bnp Paribas	BPER Banca; Intesa Sanpaolo; Unicredit	27/03/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,8% mensile	22/03/29	NLBNPIT2HE57	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY AIRBAG CALLABLE	Bnp Paribas	Banca MPS; Banco BPM; BPER Banca; Mediobanca	27/03/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1% mensile	22/03/29	NLBNPIT2HE65	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY AIRBAG CALLABLE	Bnp Paribas	Banco BPM; BPER Banca; Unicredit	27/03/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1% mensile	22/03/29	NLBNPIT2HE73	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY AIRBAG CALLABLE	Bnp Paribas	Enel; Generali; Leonardo; Unicredit	27/03/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,9% mensile	22/03/29	NLBNPIT2HE81	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY AIRBAG CALLABLE	Bnp Paribas	Ferrari; Snam; Stellantis; Telecom Italia	27/03/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1% mensile	22/03/29	NLBNPIT2HE99	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY AIRBAG CALLABLE	Bnp Paribas	Leonardo; Rheinmetall; Safran; Thales	27/03/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,02% mensile	22/03/29	NLBNPIT2HEA6	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY AIRBAG CALLABLE	Bnp Paribas	Engie; Equinor; Nextera Energy; Siemens Energy	27/03/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,1% mensile	22/03/29	NLBNPIT2HEB4	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY AIRBAG CALLABLE	Bnp Paribas	C3.AI; Meta; Palantir	27/03/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,35% mensile	22/03/29	NLBNPIT2HEC2	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Bnp Paribas	Eurostoxx Banks; Eurostoxx Utilities; Nasdaq 100; Nikkei 225	02/04/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,75% mensile	13/04/28	NLBNPIT2HHL6	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Bnp Paribas	Eurostoxx Banks; FTSE Mib; Nasdaq 100; Nikkei 225	02/04/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,7% mensile	13/04/28	NLBNPIT2HHB7	SeDeX
FIXED CASH COLLECT AIRBAG CONVERTIBLE	Citigroup	Nike	28/03/25	Barriera 80%; Cedola e Coupon 6,35% annuale	24/03/26	XS2872763540	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Citigroup	Fedex; UPS	28/03/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,82% mensile	25/09/28	XS2872763110	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Citigroup	Alphabet cl. A; Meta	28/03/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,75% mensile	25/09/28	XS2872763201	Cert-X

## Certificati in quotazione | CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
PHOENIX MEMORY	Citigroup	Vonovia	01/04/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,8167% mensile	03/04/28	XS2872764274	Cert-X
TOP BONUS CONVERTIBLE	Citigroup	Nvidia	01/04/25	Barriera 80%; Bonus 147,1%; Cap 147,1%	04/04/28	XS2930012781	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Credit Agricole	Amazon	01/04/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,71% trimestrale	05/04/27	XS2953805608	Cert-X
FIXED CASH COLLECT SOFTCALLABLE	Leonteq Securities	Banco BPM; Iveco; Leonardo	02/04/25	Barriera 49%; Cedola e Coupon 1% mensile	02/04/27	CH1423926430	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN TCM	Leonteq Securities	Alphabet cl. A; Amazon; Nvidia	27/03/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1% mensile	27/03/28	CH1423923361	Cert-X
PHOENIX MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Leonteq Securities	Ford; Nvidia; United Airlines	28/03/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 2,25% trimestrale	28/03/29	CH1423924492	Cert-X
PHOENIX MEMORY ONE STAR STEP DOWN TCM	Leonteq Securities	Leonardo; Rheinmetall; Thales	31/03/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1% mensile	31/03/27	CH1423921258	Cert-X
PHOENIX MEMORY SOFTCALLABLE	Leonteq Securities	Banco BPM; Barclays; BPER Banca; Deutsche Bank	27/03/25	Barriera 50%; Cedola Coupon 0,917% mensile	27/03/28	CH1423925390	Cert-X
PHOENIX MEMORY SOFTCALLABLE	Leonteq Securities	Alstom; Arcelor Mittal; Basf	27/03/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1% mensile	27/03/28	CH1423925416	Cert-X
PHOENIX MEMORY SOFTCALLABLE	Leonteq Securities	Nordex; Tesla	31/03/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2% mensile	31/03/27	CH1423927586	Cert-X
PHOENIX MEMORY SOFTCALLABLE TCM	Leonteq Securities	Unicredit	28/03/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,833% mensile	28/03/28	CH1423924450	Cert-X
PHOENIX MEMORY SOFTCALLABLE TCM	Leonteq Securities	Intesa Sanpaolo	28/03/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,75% mensile	28/03/28	CH1423924468	Cert-X
PHOENIX MEMORY SOFTCALLABLE TCM	Leonteq Securities	DiaSorin; Eli Lilly; Novo Nordisk	27/03/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1% mensile	27/03/29	CH1423923494	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Leonteq Securities	Alphabet cl. C; Banco BPM; Generali; Nvidia	27/03/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,833% mensile	27/03/29	CH1423924278	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Leonteq Securities	Arcelor Mittal; Thyssenkrupp	31/03/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1% mensile	31/03/27	CH1423924286	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Leonteq Securities	American Airlines; Coinbase; Tesla	31/03/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,667% mensile	31/03/27	CH1423924476	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Mediobanca	Kering; LVMH Louis Vuitton	28/03/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,74% mensile	18/09/28	XS3015128724	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Mediobanca	Campari; Moncler	28/03/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,72% mensile	18/09/28	XS3015129375	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Mediobanca	Kering; Mercedes Benz; STMicroelectronics (MI)	01/04/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,93% mensile	04/04/29	IT0005636508	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Mediobanca	Aviva; BMW; Enel	01/04/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,45% trimestrale	26/03/29	IT0005635609	Cert-X

## Certificati in quotazione | CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
FIXED CASH COLLECT AIRBAG CONVERTIBLE	Mediobanca	BNP Paribas	02/04/25	Barriera 80%; Cedola e Coupon 6,25%	24/03/26	XS3033739932	Cert-X
ALL COUPON CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Barclays	Intesa Sanpaolo	02/04/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,0125% trimestrale	21/03/28	XS2959223038	Cert-X
FIXED CASH COLLECT	Bnp Paribas	Euro Stoxx 50; Eurostoxx Banks	27/03/25	Barriera 40%; Cedola e Coupon 4,15% annuale	27/06/28	XS2942768669	Cert-X
FIXED CASH COLLECT STEP DOWN	Marex Financial	Banco BPM; Intesa Sanpaolo; STMicroelectronics (PA)	02/04/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1% mensile	13/04/28	IT0006768433	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Marex Financial	Campari; Eni; Moncler; Stellantis	27/03/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,25% mensile	12/10/27	IT0006768375	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Marex Financial	ASML Holding; Kering; Stellantis; STMicroelectronics (PA)	28/03/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,1% mensile	08/04/26	IT0006768383	Cert-X
PHOENIX MEMORY MAXI COUPON	Marex Financial	Eurostoxx Banks; i Shares China Large-Cap Etf; Nasdaq 100; Nikkei 225	31/03/25	Barriera 60%, Maxi Coupon 13% e premio 0,167% mensile	12/04/29	IT0006768417	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Marex Financial	Euro Stoxx 50; Eurostoxx Banks; iShares China Large-Cap Etf; Stoxx Europe 600 Utilities Index	27/03/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,834% mensile	17/04/31	IT0006768276	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Marex Financial	Banco BPM; Intesa Sanpaolo; Mediobanca; Unicredit	27/03/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,084% mensile	17/04/31	IT0006768284	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Marex Financial	Alphabet Cl. C; Coinbase; Meta	31/03/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,48% mensile	05/04/28	IT0006768425	Cert-X
PHOENIX MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Marex Financial	Axa; Banco BPM; BNP Paribas; Generali	27/03/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,834% mensile	11/04/30	IT0006768292	Cert-X
PHOENIX MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Marex Financial	Cie Financiere Richemont; Hermes; Kering; LVMH Louis Vuitton	28/03/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,417% mensile	05/04/28	IT0006768409	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Marex Financial	Eurostoxx Banks; Nikkei 225; Russell 2000; SMI Swiss	27/03/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,605% mensile	06/10/27	IT0006767963	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Marex Financial	Eurostoxx Banks; Nasdaq 100; Nikkei 225; S&P 500	02/04/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,763% mensile	13/01/28	IT0006768441	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Natixis	Euro Stoxx 50; Ibex 35; KOSPI200 (COREA); Stoxx Europe 600 Auto&Parts	31/03/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2% trimestrale	23/04/31	IT0006768359	SeDeX
PHOENIX MEMORY	Natixis	Palantir; Super Micro Computer; Tesla	31/03/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 3,3333% mensile	12/10/26	IT0006768110	SeDeX
PHOENIX MEMORY	Societe Generale	Burberry; Ferrari; Kering	01/04/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2,85% trimestrale	10/04/28	XS2395144996	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Societe Generale	Amazon; Meta; Nextera Energy	01/04/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,01% mensile	18/12/25	XS2395160844	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Societe Generale	Allegro Transatlantic	01/04/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 8% annuale	03/04/35	XS2395143592	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Societe Generale	Banco BPM; Intesa Sanpaolo; Mediobanca	01/04/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 2,21% trimestrale	15/03/27	XS2395145530	Cert-X

## Certificati in quotazione | CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
PROTECT OUTPERFORMANCE CAP	Ubs	CSI Smallcap 500; Hang Seng Tech	02/04/25	Barriera 65%; Partecipazione 150%; Cap 150%	31/03/28	DE000UM9Y4J3	Cert-X
PHOENIX MEMORY AIRBAG	Ubs	Amplifon; Brunello Cucinelli; Intesa Sanpaolo	01/04/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,64% mensile	06/04/29	DE000UJ3QW70	SeDeX
ALL COUPON CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Ubs	Unicredit	27/03/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,25% trimestrale	14/03/28	DE000UP7TY03	Cert-X
FIXED CASH COLLECT	Ubs	BPER Banca	28/03/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 4,27% semestrale	21/09/26	DE000UP70V98	Cert-X
FIXED CASH COLLECT CONVERTIBLE	Ubs	Telecom Italia	01/04/25	Barriera 75%; Cedola e Coupon 3,05% trimestrale	31/03/26	DE000UJ243X4	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Ubs	Barrick Gold; British Petroleum; Exxon	02/04/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2,4% trimestrale	21/03/28	DE000UP745R2	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Ubs	Hermes; LVMH Louis Vuitton; Moncler	02/04/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 2,4% trimestrale	21/03/28	DE000UP7RNH3	Cert-X
EXPRESS	Unicredit	Stoxx Europe 600 Auto&Parts	28/03/25	Barriera 70%; Coupon 4,5% semestrale	21/03/30	IT0005635807	Cert-X
FIXED CASH COLLECT	Unicredit	Eni; Intesa Sanpaolo; Mediobanca	28/03/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,65% trimestrale	21/03/28	IT0005632481	Cert-X
FIXED CASH COLLECT	Unicredit	Telecom Italia	01/04/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,51% mensile	11/12/25	DE000UG4GZ58	Cert-X
FIXED CASH COLLECT	Unicredit	Société Générale	01/04/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,44% mensile	11/12/25	DE000UG4GZ66	Cert-X
FIXED CASH COLLECT	Unicredit	STMicroelectronics (MI)	01/04/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,42% mensile	11/12/25	DE000UG4GZ74	Cert-X
FIXED CASH COLLECT	Unicredit	Kering	01/04/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,45% mensile	11/12/25	DE000UG4GZ82	Cert-X
FIXED CASH COLLECT	Unicredit	Tesla	01/04/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1,21% mensile	11/12/25	DE000UG4GZ90	Cert-X
FIXED CASH COLLECT	Unicredit	Advanced Micro Devices	01/04/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,5% mensile	11/12/25	DE000UG4GZA3	Cert-X
FIXED CASH COLLECT	Unicredit	Nvidia	01/04/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,68% mensile	11/12/25	DE000UG4GZB1	Cert-X
FIXED CASH COLLECT	Unicredit	Stellantis	01/04/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,52% mensile	11/12/25	DE000UG4GZC9	Cert-X
BONUS CAP	Unicredit	Unicredit	01/04/25	Barriera 60%; Bonus 106,5%; Cap 106,5%	12/12/25	DE000UG4G602	Cert-X
BONUS CAP	Unicredit	Unicredit	01/04/25	Barriera 55%; Bonus 110,5%; Cap 110,5%	19/06/26	DE000UG4G610	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Unicredit	Eni; Intesa Sanpaolo; STMicroelectronics (MI)	28/03/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,89% mensile	16/12/27	DE000UG4BSY9	SeDeX

## Certificati in quotazione | CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Unicredit	Enel; Eni; Leonardo	28/03/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,81% mensile	16/12/27	DE000UG4BSZ6	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Unicredit	BPER Banca; Intesa Sanpaolo; Société Générale	28/03/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,95% mensile	16/12/27	DE000UG4BT02	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Unicredit	BPER Banca; Stellantis; STMicroelectronics (MI)	28/03/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1,25% mensile	16/12/27	DE000UG4BT10	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Unicredit	BNP Paribas; Intesa Sanpaolo; Société Générale	28/03/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,79% mensile	16/12/27	DE000UG4BT28	SeDeX
TOP BONUS	Unicredit	Deutsche Bank	01/04/25	Barriera 60%; Bonus 111%; Cap 111%	18/06/26	DE000UG4G5L5	Cert-X
TOP BONUS	Unicredit	BPER Banca	01/04/25	Barriera 60%; Bonus 111%; Cap 111%	19/06/26	DE000UG4G5M3	Cert-X
TOP BONUS	Unicredit	Leonardo	01/04/25	Barriera 60%; Bonus 110%; Cap 110%	19/06/26	DE000UG4G5N1	Cert-X
TOP BONUS	Unicredit	Kering	01/04/25	Barriera 60%; Bonus 112%; Cap 112%	18/06/26	DE000UG4G5P6	Cert-X
TOP BONUS	Unicredit	Société Générale	01/04/25	Barriera 60%; Bonus 109%; Cap 109%	18/06/26	DE000UG4G5Q4	Cert-X
TOP BONUS	Unicredit	Saipem	01/04/25	Barriera 60%; Bonus 113,5%; Cap 113,5%	19/06/26	DE000UG4G5R2	Cert-X
TOP BONUS	Unicredit	Stellantis	01/04/25	Barriera 60%; Bonus 112%; Cap 112%	19/06/26	DE000UG4G5S0	Cert-X
TOP BONUS	Unicredit	STMicroelectronics (MI)	01/04/25	Barriera 60%; Bonus 109%; Cap 109%	19/06/26	DE000UG4G5T8	Cert-X
TOP BONUS	Unicredit	Telecom Italia	01/04/25	Barriera 60%; Bonus 109,5%; Cap 109,5%	19/06/26	DE000UG4G5U6	Cert-X
TOP BONUS	Unicredit	Advanced Micro Devices	01/04/25	Barriera 60%; Bonus 112,5%; Cap 112,5%	18/06/26	DE000UG4G5V4	Cert-X
TOP BONUS	Unicredit	Nvidia	01/04/25	Barriera 60%; Bonus 116%; Cap 116%	18/06/26	DE000UG4G5W2	Cert-X
TOP BONUS	Unicredit	Unicredit	01/04/25	Barriera 60%; Bonus 105%; Cap 105%	19/12/25	DE000UG4G5X0	Cert-X
TOP BONUS	Unicredit	Unicredit	01/04/25	Barriera 60%; Bonus 108%; Cap 108%	19/06/26	DE000UG4G5Y8	Cert-X
TOP BONUS	Unicredit	Unicredit	01/04/25	Barriera 60%; Bonus 113%; Cap 113%	11/12/26	DE000UG4G5Z5	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Alphabet Cl. C; Amazon; Barrick Gold; Newmont Mining	31/03/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,83% mensile	28/09/26	DE000VG7Y4A4	SeDeX

## Certificati in quotazione | CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Coinbase; Nvidia; Tesla	31/03/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 3,25% mensile	29/12/25	DE000VG7Y4B2	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Alibaba; Barrick Gold; Newmont Mining	02/04/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,83% mensile	30/09/26	DE000VG80TX2	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Banca MPS; Banco BPM; Mediobanca	01/04/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1% mensile	28/09/27	DE000VG8Z560	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	BPER Banca; Leonardo; Moncler; Telecom Italia	02/04/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,13% mensile	30/09/27	DE000VG8Z594	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Gamestop; GoPro; Snap	27/03/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,79% mensile	27/09/27	DE000VG7X914	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Aegon; Axa; Prudential; Swiss Re	31/03/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,69% mensile	27/03/30	DE000VG7Y243	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Banco BPM; BPER Banca; Campari; Moncler	31/03/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,92% mensile	30/03/27	DE000VG7Y318	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Costco Wholesale; Dollar General; Mondelez; Target Corp	31/03/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,25% mensile	28/09/26	DE000VG7Y367	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	American Airlines; Carnival; Nvidia; Tesla	31/03/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 2,67% mensile	28/09/26	DE000VG7Y375	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY	Vontobel	Banca MPS; Unicredit	28/03/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2,38% mensile	30/03/27	DE000VG7YZL5	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY	Vontobel	Stellantis	27/03/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,71% mensile	25/03/27	DE000VG7YHF5	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Vontobel	American Airlines; Carnival; Nvidia; Tesla	31/03/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,33% mensile	27/03/28	DE000VG7Y383	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Vontobel	Banco BPM; Ubisoft	31/03/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,67% mensile	27/09/27	DE000VG7Y391	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY DECREASING COUPON	Vontobel	Intel; Marvell Technology; Nvidia	28/03/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1,27% mensile	27/03/28	DE000VG7YX87	SeDeX
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Intesa Sanpaolo	Euro Stoxx 50; Nikkei 225; S&P 500	31/03/25	Barriera 70%; Cedola e Coupon 1,55% trimestrale	28/03/30	XS3006266459	Cert-X
TOP BONUS	Intesa Sanpaolo	Brunello Cucinelli; Kering	28/03/25	Barriera 56%; Bonus 110%	30/03/26	IT0005642753	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY	Societe Generale	Kraft Heinz; Nestlé	27/03/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,5% trimestrale	28/03/28	XS2395144566	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY BASKET STAR STEP DOWN	Societe Generale	ASML, Holding; Infineon; STMicroelectronics (MI)	27/03/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,85% mensile	14/03/28	XS2395142271	Cert-X

## Certificati in quotazione | CAPITALE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
BUY ON DIPS	Deutsche Bank	Euro Stoxx 50	28/03/25	-	14/03/28	XS2964613264	Cert-X
BUY ON DIPS	Barclays	Euro Stoxx 50	31/03/25	-	31/03/28	XS2972163252	Cert-X
FIXED COUPON CONVERTIBLE	Bnp Paribas	T 4 ¼ 11/15/40	01/04/25	Cedola 6,7%	31/03/26	XS2768942778	Cert-X
BEST PROFILER CALLABLE	Bnp Paribas	S&P 10Y US T-Note Fut ER;S&P 500 Futures ER;S&P Gsci Gold	27/03/25	Protezione 100%	05/04/30	XS2962582966	Cert-X
EQUITY PROTECTION CAP	Marex Financial	Eurostoxx Banks;Nasdaq 100	27/03/25	Protezione 108%; Partecipazione 100%; Cap 128%	11/04/29	IT0006768300	Cert-X
EQUITY PROTECTION	Banco BPM	Eurostoxx Select Dividend 30	28/03/25	Protezione 100%; Partecipazione 115%	28/03/28	IT0005641136	Cert-X
EQUITY PROTECTION CAP	Barclays	Eurostoxx Select Dividend 30	31/03/25	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 127,15%	08/04/30	XS2912785743	Cert-X
EQUITY PROTECTION CAP	Societe Generale	FTSE Mib	31/03/25	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 135%	15/04/30	XS2395145027	Cert-X
EXPRESS PROTECTION	Societe Generale	Banca MPS;Enel;Eni	31/03/25	Barriera 0%; Coupon 8,5%	02/04/30	XS2395144210	Cert-X
EQUITY PROTECTION	Leonteq Securities	Enel;Eni	01/04/25	Protezione 100%; Partecipazione 100%	01/04/30	CH1423928006	Cert-X
EQUITY PROTECTION	Leonteq Securities	NULL	01/04/25	Protezione 107%; Partecipazione 100%	47.574,00 €	CH1423928014	Cert-X
EQUITY PROTECTION	Barclays	Ibex 35	02/04/25	Protezione 100%; Partecipazione 68,1%	21/03/28	XS2959224358	Cert-X
EQUITY PROTECTION	Goldman Sachs	Msci World	02/04/25	Protezione 90%; Partecipazione 93,1%	26/03/30	JE00BS6BRS98	Cert-X

## Certificati in quotazione | CREDIT LINKED NOTE

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
CREDIT LINKED	JP Morgan Chase N.V.	iTraxx Europe Series 42 Version 1	31/03/25	Cedola 3,7% su base annua	10/01/27	XS2168909062	SeDeX
CREDIT LINKED	Societe Generale	Enel	28/03/25	Cedola 5,5% su base annua	29/06/35	XS2395144301	Cert-X
CREDIT LINKED	Societe Generale	EDF	28/03/25	Cedola 5,75% su base annua	29/06/35	XS2395144483	Cert-X
CREDIT LINKED CALLABLE	Bnp Paribas	Intesa Sanpaolo	27/03/25	Cedola 4,1% su base annua	29/12/34	XS2984345046	Cert-X
CREDIT LINKED CALLABLE	Bnp Paribas	Unicredit	27/03/25	Cedola 3,62% su base annua	04/07/34	XS2969834899	Cert-X
CREDIT LINKED	Mediobanca	Telecom Italia	01/04/25	Cedola 5% su base annua	20/12/34	XS3003329359	Cert-X
CREDIT LINKED	Mediobanca	BNP Paribas	28/03/25	Cedola 4,5% su base annua	20/06/35	XS3023515201	Cert-X
CREDIT LINKED	Marex Financial	Telecom Italia	28/03/25	Cedola 5,55% su base annua	48.225,00 €	IT0006768391	Cert-X
CREDIT LINKED ZC	Deutsche Bank	iTraxx Europe Series 42 Version 1	28/03/25	-	22/12/34	XS2964611482	Cert-X
CREDIT LINKED	Deutsche Bank	Anglo American; Banco Santander; EDF; Glencore; Société Générale	28/03/25	Cedola 3,67% su base annua	27/12/29	XS2964624386	Cert-X
CREDIT LINKED	Deutsche Bank	Enel	28/03/25	Cedola 3,02% su base annua	27/12/29	XS0462077693	Cert-X

## Certificati in collocamento

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA DI FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
Fixed Cash Collect	UniCredit	BMW, EssilorLuxottica, LVMH	10/04/25	Barriera 60%; Premio trim. 1,90%	16/04/29	IT0005635864	Cert-X
Express	Intesa Sanpaolo	Adidas	11/04/25	Barriera 55%; Premio 0,475% mens.	26/04/28	XS3036982059	Sedex
Equity Premium	Banco BPM	Banca Generali	11/04/25	Barriera 60%; Premio 0,65% mens.	05/05/28	IT0005641847	Cert-X
Digital	Banco BPM	Eurostoxx 50, Eurostoxx Banks	22/04/25	Protezione 100%; Premio 1,35% ann.	30/07/29	IT0005634818	Cert-X
Cash Collect Protection	UniCredit	FTSE Mib	22/04/25	Protezione 100%; Premio 2,05% sem.	24/04/31	IT0005640724	Cert-X
Fixed Cash Collect	UniCredit	Ferrari, Moncler	23/04/25	Barriera 60%; Premio sem. 3,00%	25/04/29	IT0005635898	Cert-X
Bonus	Intesa Sanpaolo	Repsol	24/04/25	Barriera 60%; Bonus 5,7% ann.	26/04/28	XS3030248911	Sedex
Bonus	Intesa Sanpaolo	Eurostoxx Select Dividend 30	24/04/25	Barriera 60%; Bonus 4% ann.	26/04/29	XS3030251204	Sedex
Relax Premium	BNP Paribas	Sanofi	24/04/25	Barriera 65%; Premio 5,20% ann. Protezione 100%;	04/04/29	XS2981490951	Cert-X
Shark Protection	BNP Paribas	CSI 1000 Index	24/04/25	Barriera 140%	04/04/30	XS2981486686	Cert-X
Twin Win	BNP Paribas	Oracle	24/04/25	Barriera 55%; Premio 5%; Coupon 30%	04/04/30	XS2981491413	Cert-X
Maxi Premium	BNP Paribas	Broadcom	24/04/25	Barriera 50%; Maxi 8,30%; Premio 4,30% ann.	04/04/29	XS2981490795	Cert-X
Equity Protection	BNP Paribas	Poste Italiane	24/04/25	Protezione 100%; Partecipazione 125%; Cap 140%	04/04/30	XS2981486769	Cert-X
Relax Premium Locker	BNP Paribas	Veolia	24/04/25	Barriera 65%; Lock-in 115%; Premio 5% ann.	04/04/29	XS2981487064	Cert-X
Athena Fixed Premium	BNP Paribas	Renault	24/04/25	Barriera 60%; Coupon 5,60% ann.	04/04/29	XS2981487221	Cert-X
Jet	BNP Paribas	FTSE Mib	24/04/25	Barriera 55%; Partecipazione var.	05/04/32	XS2984344312	Cert-X
Premium Memoria	BNP Paribas	Caterpillar	24/04/25	Barriera 65%; Premio 5,40% ann.	12/04/29	XS2984347687	Cert-X
Athena Fast	BNP Paribas	Eli Lilly, Pfizer	24/04/25	Barriera 60%; Coupon 6,60% ann.	12/04/29	XS2984347760	Cert-X
Athena Premium	BNP Paribas	Saint-Gobain	24/04/25	Barriera 65%; Premio 5,20% ann.	12/04/29	XS2984344825	Cert-X
Cash Collect Protection	UniCredit	EUR/USD	24/04/25	Protezione 100%; Premio 2,10% sem.	28/04/28	IT0005635914	Cert-X
Cash Collect	UniCredit	Apple, Nvidia, Amazon	24/04/25	Barriera 60%; Premio 3% trim.	30/04/29	IT0005635906	Cert-X
Equity Protection	BNP Paribas	Enel	25/04/25	Protezione 100%; Partecipazione 130%; Cap 135%	10/04/30	XS2984344668	Cert-X
Express	Intesa Sanpaolo	Nike	28/04/25	Barriera 60%; Coupon ann.6,20%	26/04/29	XS3031810594	Sedex
Cash Collect	Intesa Sanpaolo	Generali	28/04/25	Barriera 60%; Premio mens. 0,41%	26/04/29	XS3031811139	Sedex
Digital	Intesa Sanpaolo	Eurostoxx Banks	28/04/25	Protezione 100%; Premio 4% ann.	26/04/29	XS3031711420	Sedex
Digital	Intesa Sanpaolo	Enel, Iberdrola, Engie, E.On. Rwe	28/04/25	Protezione 100%; Premio 4,8% ann.	26/04/30	XS3031811485	Sedex
Equity Protection	Intesa Sanpaolo	Euro Istoox 50 Sharing Economy Tilted NR Decrement 5%	28/04/25	Protezione 100%; Premio var. ann.	28/04/32	XS3031810081	Sedex
Equity Protection	Intesa Sanpaolo	Euro Istoox 50 Digital Security Tilted NR Decrement 4,5% (Eur-Price)	28/04/25	Protezione 100%; Premio var ann.	28/04/31	XS3031810750	Sedex
Digital	Intesa Sanpaolo	Euribor3M	28/04/25	Protezione 100%; Premio var ann.	26/04/32	XS3031617247	Sedex
Cash Collect Protection	UniCredit	Intesa Sanpaolo	28/04/25	Protezione 100%; Premio 4,05% ann.	30/04/31	IT0005635880	Cert-X
Equity Protection con cedola	Banco BPM	FTSE Mib	28/04/25	Protezione 100%; Premio 4,70% ann.; Partecipazione 100%; Cap 118%	30/04/31	IT0005637134	Vorvel
Equity Protection	Intesa Sanpaolo	Euro Istoox 50 Health & Fitness Tilted Nr Decrement 4,5% (Eur-Price)	30/04/25	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 140%	07/05/31	XS3030215746	Sedex

## I sotto 100

ISIN	EMITTEnte	NOME	SOTTOSTANTE	SCADENZA	DIVISA	PREZZO	RIMBORSO	REND. ASSOLUTO	REND. ANNUO	MERCATO
XS2869883004	Bnp Paribas	EQUITY PROTECTION CAP	WTI Crude Future generic 1st	17/10/29	USD	\$909.90	\$1,075.00	18,14 %	3,94 %	CERT-X
XS2377907402	Barclays	CASH COLLECT MEMORY PROTETTO	Basket di azioni worst of	05/08/27	USD	\$91.61	\$100.00	9,16 %	3,86 %	CERT-X
CH1237087197	Leonteq Securities	EQUITY PROTECTION	Leonteq Global Hydrogen Technology 15%RC	03/01/28	USD	\$903.10	\$1,000.00	10,73 %	3,84 %	CERT-X
CH1251796715	Leonteq Securities	BUTTERFLY	S&P 500	09/03/26	USD	\$1,045.20	\$1,080.00	3,33 %	3,53 %	CERT-X
CH1110432478	EFG International	EQUITY PROTECTION	Solactive Defensive Funds 3%	04/05/27	USD	\$936.03	\$1,000.00	6,83 %	3,23 %	CERT-X
XS2779831507	Defensive Certificates	DIGITAL	Basket di azioni worst of	07/07/28	EUR	909,99 €	1.000,00 €	9,89 %	2,99 %	SEDEX
XS2395065340	Societe Generale	EQUITY PROTECTION CALLABLE	Basket di azioni worst of	26/01/27	EUR	952,17 €	1.000,00 €	5,02 %	2,73 %	CERT-X
XS2727244076	Barclays	DIGITAL MEMORY	Basket di azioni worst of	12/03/29	EUR	90,17 €	100,00 €	10,9 %	2,73 %	CERT-X
XS2638996012	Intesa Sanpaolo	DIGITAL	Euribor 3M	08/08/25	EUR	991,00 €	1.000,00 €	0,91 %	2,57 %	SEDEX
XS2509417734	Bnp Paribas	DIGITAL	Basket di azioni worst of	15/06/28	EUR	92,55 €	100,00 €	8,05 %	2,48 %	CERT-X
XS2720885354	Intesa Sanpaolo	DIGITAL	Euribor 3M	29/12/25	EUR	981,95 €	1.000,00 €	1,84 %	2,45 %	SEDEX
XS2394955160	Societe Generale	EQUITY PROTECTION CAP	Solactive Global UN Sustainable Development Goals	19/04/28	EUR	93,08 €	100,00 €	7,43 %	2,41 %	CERT-X
JE00BLS33758	Goldman Sachs	EQUITY PROTECTION CALLABLE	Istox Global Esg Dividend Trend	03/06/27	EUR	951,30 €	1.000,00 €	5,12 %	2,33 %	CERT-X
DE000HC2RJZ6	Unicredit	DIGITAL	Plug Power	19/11/26	USD	\$96.38	\$100.00	3,76 %	2,27 %	CERT-X
XS2395055978	Societe Generale	EQUITY PROTECTION	SGI Clean Energy and Future Mobility ESG Filtered 8% VT ER	13/04/26	EUR	97,75 €	100,00 €	2,3 %	2,21 %	CERT-X
IT0006768300	Marex Financial	EQUITY PROTECTION CAP	Basket di indici worst of	11/04/29	EUR	992,17 €	1.080,00 €	8,85 %	2,17 %	CERT-X
JE00BLS3DL93	Goldman Sachs	DIGITAL MEMORY	Stellantis	20/07/26	EUR	97,25 €	100,00 €	2,83 %	2,15 %	CERT-X
CH1409710634	Leonteq Securities	EQUITY PROTECTION	Leonteq Global High Yield Bonds 4%RC	21/01/30	EUR	906,15 €	1.000,00 €	10,36 %	2,13 %	CERT-X
XS2383790081	Intesa Sanpaolo	DIGITAL MEMORY	Msci Global Select Esg Multiple-Factor 4% Decrement	29/10/29	USD	\$910.84	\$1,000.00	9,79 %	2,11 %	CERT-X
XS2952064207	Bnp Paribas	EQUITY PROTECTION	S&P 500	31/12/29	USD	\$113,571.76	\$125,000.00	10,06 %	2,09 %	CERT-X
XS2484880260	Bnp Paribas	DIGITAL	Basket di azioni worst of	25/04/28	EUR	93,97 €	100,00 €	6,42 %	2,07 %	CERT-X
CH1277656117	Leonteq Securities	EQUITY PROTECTION	Leonteq China Multi Asset 10% RC	18/07/28	EUR	982,67 €	1.050,00 €	6,85 %	2,05 %	CERT-X
CH1237087007	Leonteq Securities	EQUITY PROTECTION	Leonteq China Multi Asset 10% RC	27/12/27	EUR	946,50 €	1.000,00 €	5,65 %	2,04 %	CERT-X

# La guida numero uno dei prodotti strutturati in Italia



---

## 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 Certificatiederivati 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 Certificatiederivati 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.