

La guida numero uno
dei prodotti strutturati in Italia

Certificate Journal

886

Anno XIX | 16.05.2025



LE NOVITÀ DI UNICREDIT

Gli Step Down 110% e i KC Tematica

Indice

A che punto siamo	4
Approfondimento	5
A tutta Leva	9
Pillole sottostanti	14
Certificato della Settimana	16
Speciale Acepi	19
Appuntamenti	22
Appuntamenti Macroeconomici	26
Posta	28
News	30
Analisi Fondamentale	31
Sotto la lente	35
Il Borsino	36
Nuove Emissioni	38
Analisi Dinamica	44



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**

Alla fine del 2024 in Italia circolavano certificati per circa 85 miliardi, di cui quasi due terzi posseduti dalle famiglie. Questi i numeri indicati da Bankitalia nel Rapporto sulla Stabilità Finanziaria pubblicato lo scorso 29 aprile, dove si legge anche che "la crescita del volume dei certificates nei portafogli degli investitori al dettaglio si è fermata nella seconda metà del 2024, ma questi prodotti continuano a costituire, dopo i titoli di Stato nazionali, i titoli di debito più rappresentati tra gli investimenti delle famiglie".

Una conferma della crescita di questo segmento nel nostro Paese che proprio a fine dello scorso anno ha consolidato la propria leadership a livello europeo. Infatti, secondo le statistiche pubblicate da Eusipa (European Structured Investment Products Association) l'Italia, con 21 miliardi di euro, è prima nella classifica del turnover dei certificati di investimento con un ampio margine di vantaggio rispetto alla Germania.

Questo nonostante il rallentamento segnalato da Bankitalia e confermato anche dai dati di ACEPI, che a fine 2024 evidenziavano un calo nei volumi di sottoscrizione nel secondo semestre: l'anno si è infatti chiuso con 23,595 miliardi contro i 25,764 miliardi del record registrato nel 2023. Tuttavia, come emerge dai dati recentemente pubblicati dall'associazione relativi al primo trimestre 2025, il segmento dei certificati di investimento ha ripreso vigore: nel periodo sono stati sottoscritti 7,036 miliardi di euro da parte degli investitori italiani. Si tratta del secondo miglior trimestre dalla nascita di ACEPI, nonché del miglior primo trimestre di sempre.

Con la crescita del mercato, aumentano anche i protagonisti e si creano nuove sinergie per rendere sempre più efficiente e ricco di opportunità questo mercato. Su queste basi nasce la prima gamma di Certificati "KC Tematica", strumenti emessi da Unicredit e strutturati sulla base della Ricerca Kepler Cheuvreux.

Per quanto riguarda le strutture più amate, i Fixed Cash Collect Airbag Step Down, i certificati sempre verdi, al momento sono tra i preferiti dagli investitori italiani. In questo numero abbiamo analizzato un'emissione di Marex scritta su un basket di titoli bancari, che, nonostante il buon rialzo dei sottostanti dallo strike, è negoziata con un prezzo in lettera sotto la pari. ■



Mercati, un ritorno alla normalità?

Sulle Borse globali è tornata una maggiore propensione al rischio in scia all'allentamento delle tensioni commerciali tra Usa e Cina. Sotto la lente alcuni dati macro dagli Usa



I listini globali si avviano a chiudere una settimana all'insegna dei rialzi, con nuovi record e nuova forte accelerazione a Wall Street. Un indice, più degli altri, si è distinto nel corso dell'ottava: si tratta del Nasdaq che mostra un saldo settimanale di oltre il 6% (compresi gli scambi di giovedì). Osservando i mercati, sembra di essere di fronte a quello che alcuni operatori hanno definito "un nuovo ritorno alla normalità", dopo la forte volatilità registrata nei mesi scorsi. A dare una nuova spinta positiva ai mercati sono state le notizie arrivate a inizio settimana dalla guerra commerciale, con il "disgelo delle tensioni tra Stati Uniti e Cina".

Lunedì 12 maggio gli Stati Uniti e la Cina hanno, infatti, annunciato di avere concordato una riduzione temporanea dei dazi sulle reciproche merci. Una distensione, arrivata al termine della maratona negoziale in Svizzera, che ha portato sui mercati un clima di maggiore propensione al rischio, con i classici beni rifugio come l'oro in affanno. Un driver dell'ottava sono stati anche i dati macro, in particolare quelli sui prezzi Usa. Il market mover è stata l'inflazione Usa che è stata inferiore alle attese.

Su base annua, la versione headline è scesa al 2,3% rispetto al 2,4% di marzo (il valore più basso da febbraio 2021), mentre quella core, al netto dei beni alimentari ed energia, è rimasta stabile al 2,8%.

Tra i dati in evidenza ieri i prezzi alla produzione Usa ad aprile che sono scesi più delle aspettative. L'istantanea che emerge, per ora, è di un'economia Usa con segni decisamente limitati dall'impatto dei dazi. Restando sempre negli Usa, ieri ha parlato anche il presidente della Federal Reserve, Jerome Powell, che ha indicato che i tassi potrebbero rimanere alti più a lungo "per fronteggiare gli shock economici provenienti dall'offerta".

Gettando, infine, uno sguardo agli appuntamenti della prossima settimana, da seguire la lettura flash degli indici Pmi servizi e manifatturiero della zona euro in uscita giovedì, ma anche i verbali della Bce relativi alla riunione dello scorso 17 aprile.

Doppia novità da Unicredit

KC Tematica, i certificati nati dalla sinergia con Kepler Chevreux e una serie di Cash Collect Step Down “atipici”. Focus sulle ultime novità di Unicredit

A Cura della
Redazione

Rimbalzo a “V” di fatto completato per i mercati azionari, con il setup sul fronte delle variabili di mercato alle quali guardano i certificati Investment nuovamente tornato a livelli pre-Liberation Day. Torna così estremamente d’attualità il tema del mark-to-market dei certificati arrivati sul secondario e soprattutto la predisposizione degli investitori verso strutture “fast” o con autocall facilitati. Questo ragionamento appartiene ad un trade-off che in realtà è sempre stato di particolare attualità sulle community legate al mondo dei certificati: il rollover di posizioni richiamate ovvero andate in autocall, se da un lato consente di gestire efficientemente la liquidità, dall’altro non sempre consente il reinvestimento delle somme rimborsate alle stesse condizioni, tali da garantire gli stessi livelli di protezione e cedola. E su questo a nostro avviso deve vertere il ragionamento ed evidentemente l’appeal verso strutture a richiamo con autocall meno facilitati, non tanto per via della volatilità quanto per l’attuale contesto di mercato sul fronte dei tassi di interesse, che a tendere potrebbero essere più bassi degli attuali. Il tutto ovviamente contestualizzando anche per la tipologia di investitore e in merito alle sue finalità di investimento. Strutture ad autocall meno facilitati certamente sono più utili in portafogli “core” di medio termine, più stabili in termini di tenuta di posizioni per evitare ribilanciamenti e riponderazioni, problematiche che potrebbero verificarsi su strutture autocall con fast o Step Down in mercati azionari direzionali al rialzo.

La nuova serie di Cash Collect Memory Step Down

Per rispondere a questa esigenza e finalità, è nata da Unicredit una serie inedita di Cash Collect Memory Step Down composta da 9 certificati su basket di azioni e 3 su indici azionari, con trigger autocall decrescente che parte da un livello del 110%.

Si tratta di una serie che ha una frequenza di rilevazione trimestrale, con prima rilevazione utile per il richiamo anticipato a partire da febbraio 2026 con un trigger del 110% decrescente del 5% ogni 2 rilevazioni, ovvero ogni 6 mesi: l’autocall è dunque previsto ma è ovviamente meno probabile rispetto alla struttura classica, dove solitamente parte dal 100% in prima data. Le conseguenze sono molteplici, proviamo ad analizzarle tutte. Da un lato sicuramente è un prodotto che blocca le attuali condizioni di mercato e pertanto il corrente data set di variabili, fissando una cedola ai valori odierni per tenerla costante il più a lungo possibile evitando il rischio di reinvestimenti a trade-off peggiorativi in caso di autocall di breve termine. Pertanto, è un prodotto da portafoglio. Dall’altro, è al tempo stesso un prodotto meno reattivo: vediamo come poterlo sfruttare. Non avendo alte possibilità di richiamare nel breve termine, anche importanti rialzi dei sottostanti non si rifletteranno sui prezzi del certificato. Se questo può essere un fattore negativo, vediamo come tramutarlo in positivo. La bassa reattività può tornare utile acquistando nell’intorno della parità certificati i cui sottostanti abbiano maggiori buffer ►

- sulla barriera rispetto all'emissione. Quindi a parità di rendimento, la protezione è maggiore. È quanto sta accadendo a molti certificati di questa serie con prezzo lettera salito a 101 euro ma con worst of in media a +6,5% da strike. Questo a nostro avviso deve essere il ragionamento da fare per avvicinarsi a questa tipologia di payoff. Non a caso, essendo pensati proprio in termini di strutture da portafoglio con maggiore stabilità nel tempo, non potevano mancare le proposte su indici azionari che sono ben tre in questa serie che maggiormente si sposano con una view da prodotto maggiormente "core".

Fatta questa doverosa premessa andiamo a vedere di cosa si compone questa serie.

Prendiamo a riferimento un certificato su titoli azionari come il Cash Collect Memory (Isin DE000UG64131) su Engie, Enel, BNP Paribas ed Eni. Il certificato si distingue per una barriera capitale fissata al 55% degli strike con cedola trimestrale a memoria del 2,23% e trigger premio al 55%. Prima data utile per l'autocall sarà quella del 19 febbraio 2026 con trigger 110% che scenderà del ritmo del 5% ogni due rilevazioni. Il basket attualmente è tutto positivo da strike, con Eni best of a +6%, con il certificato leggermente sopra la parità. Per quanto riguarda l'analisi di scenario, è un prodotto che rende l'8,18% annuo in questo momento.

Sul fronte dei certificati su indici azionari, menzione particolare va fatta per questa serie che ingloba caratteristiche difensive insite non solo nella struttura quanto anche per la tipologia di sottostanti, meno volatili chiaramente rispetto a singoli titoli azionari. Pertanto, come già anticipato, le carat-

teristiche peculiari di questa serie ben si sposano con questa categoria di sottostanti per coloro che volessero strutturare un portafoglio azionario a rischio contenuto e che non vogliano movimentare troppo le posizioni. Sulla base dei valori correnti la nostra attenzione è caduta sul Cash Collect (Isin DE000UG641C6) che lega le sue sorti ad un basket composto da Ftse Mib, Eurostoxx 50, Eurostoxx Banks e Nasdaq 100. Certificato anch'esso con barriera 55, proprio per mantenere alta la componente di protezione che, ripetiamolo ancora, non può essere paragonata alla medesima barriera di un basket di titoli azionari, con stesso meccanismo di cedola, pari all'1,7% trimestrale, e di autocall con trigger 110% decrescente nel tempo. Attenzione al trade-off che ha accompagnato questa struttura che si acquista sotto la parità a 99,8 euro nonostante il worst of sia a +4% da strike. Pertanto, rispetto ai valori di lancio ci troviamo in una situazione sicuramente migliorativa sia dal rendimento che dalla protezione.

Cartina di tornasole di come il basso delta della struttura può però essere sfruttato in un contesto di positività.

In generale è un'emissione atipica che certamente può non piacere a tutti ma che rappresenta una nuova idea per chi, come ad esempio i consulenti, debbano strutturare portafogli il più possibile stabili nel tempo in grado però di garantire asimmetria e rendimento. Per come sono strutturati, ovvero pur Step Down ma con autocall non facilitato, si potrebbero creare delle condizioni di prezzo migliorative a rischio ancor più contenuto rispetto all'emissione, come sta avvenendo su alcune proposte. ►



► Dalla sinergia tra Unicredit e Kepler Cheuvreux i KC Tematica

Un'altra importante novità arrivata da Unicredit in queste settimane che rappresenta la sintesi tra temi del momento e le potenzialità dei certificati di investimento. Su queste basi nasce la nuova gamma di Certificati denominata "KC Tematica" che permetterà d'ora in poi agli investitori di avere accesso alle convinzioni indipendenti di Kepler Cheuvreux, leader europeo nella ricerca azionaria, che verranno strutturati ed emessi da UniCredit. L'obiettivo è di consentire agli investitori di massi-

mizzare il rapporto rischio-rendimento per creare valore aggiunto per gli investitori.

La Ricerca di Kepler Cheuvreux si sviluppa attraverso due approcci complementari:

- un approccio "top-down", con esposizione ai temi tattici e di lungo periodo identificati da specialisti dedicati;
- un approccio "bottom-up", basato sulla ricerca dei 130 analisti del gruppo Kepler Cheuvreux e sulla sua ampia copertura in Europa, con oltre 1000 titoli osservati.

La nuova serie di Cash Collect Memory Step Down di Unicredit

ISIN	NOME	EMITTENTE	SCADENZA	SOTTOSTANTI	PREZZO %	BARRIERA	BUFFER BARRIERA	CEDOLA %	FREQUENZA	AUTOCALL
DE000UG64115	CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Unicredit	18/05/2028	Intel; Microsoft; Nvidia; Tesla	105,53%	55%	47,4%	5,34%	trimestrale	dal 19/02/2026 trigger 110% Step Down 5% ogni 6m
DE000UG64123	CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Unicredit	18/05/2028	Banca MPS; Banco Bilbao Vizcaya Argentaria; BNP Paribas; Intesa Sanpaolo	101,71%	55%	47,28%	3,57%	trimestrale	dal 19/02/2026 trigger 110% Step Down 5% ogni 6m
DE000UG64131	CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Unicredit	18/05/2028	BNP Paribas; Enel; Engie; Eni	101,46%	55%	45,12%	2,23%	trimestrale	dal 19/02/2026 trigger 110% Step Down 5% ogni 6m
DE000UG64149	CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Unicredit	18/05/2028	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria; Barclays; Enel; Intesa Sanpaolo	101,73%	55%	46,48%	2,54%	trimestrale	dal 19/02/2026 trigger 110% Step Down 5% ogni 6m
DE000UG64156	CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Unicredit	18/05/2028	Banca MPS; Kering; Stellantis; STMicroelectronics (MI)	102,87%	55%	47,02%	5,30%	trimestrale	dal 19/02/2026 trigger 110% Step Down 5% ogni 6m
DE000UG64164	CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Unicredit	18/05/2028	Banca MPS; Banco Bilbao Vizcaya Argentaria; Eni; Intesa Sanpaolo	101,66%	55%	48,14%	3,34%	trimestrale	dal 19/02/2026 trigger 110% Step Down 5% ogni 6m
DE000UG64172	CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Unicredit	18/05/2028	Banca MPS; Banco Bilbao Vizcaya Argentaria; Barclays; Intesa Sanpaolo	101,67%	55%	48,14%	3,54%	trimestrale	dal 19/02/2026 trigger 110% Step Down 5% ogni 6m
DE000UG64180	CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Unicredit	18/05/2028	Coinbase; Intel; Nvidia; Tesla	108,09%	55%	48,16%	7,05%	trimestrale	dal 19/02/2026 trigger 110% Step Down 5% ogni 6m
DE000UG64198	CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Unicredit	18/05/2028	Banca MPS; Banco Bilbao Vizcaya Argentaria; Intesa Sanpaolo	101,57%	55%	48,14%	3,30%	trimestrale	dal 19/02/2026 trigger 110% Step Down 5% ogni 6m
DE000UG641A0	CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Unicredit	18/05/2028	Euro Stoxx 50; Eurostoxx Banks; Eurostoxx Select Dividend 30; Eurostoxx Utilities	100,37%	55%	44,52%	1,41%	trimestrale	dal 19/02/2026 trigger 110% Step Down 5% ogni 6m
DE000UG641B8	CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Unicredit	18/05/2028	Euro Stoxx 50; Eurostoxx Automobiles & Parts; Eurostoxx Banks; S&P 500	99,83%	55%	47,06%	1,55%	trimestrale	dal 19/02/2026 trigger 110% Step Down 5% ogni 6m
DE000UG641C6	CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Unicredit	18/05/2028	Euro Stoxx 50; Eurostoxx Banks; FTSE Mib; Nasdaq 100	99,81%	55%	47,06%	1,70%	trimestrale	dal 19/02/2026 trigger 110% Step Down 5% ogni 6m

- Le prime tre emissioni sono dedicate rispettivamente ai temi di investimento della ricostruzione dell'Ucraina, delle eccellenze Italiane e delle infrastrutture Italiane, e la struttura scelta è quella dei Low Barrier Cash Collect Worst of Autocallable su panieri di azioni che sono entrati in negoziazione il 9 maggio scorso su SeDeX di Borsa Italiana.

Prima di scendere nel dettaglio delle proposte, vediamo la struttura che è identica per tutte e tre le soluzioni. Si tratta, infatti, di certificati di durata quinquennale caratterizzati da barriere posizionate al 50% degli strike, cedole trimestrali e con prima data di autocall a partire dalla seconda rilevazione, ovvero dal 20 novembre 2025 con trigger fisso al 100%. Tutti i certificati sono stati lanciati sul secondario in modalità forward fixing, ovvero i livelli iniziali dei sottostanti verranno fissati in data 23 maggio.

Il primo certificato (Isin DE000UG641F9) è agganciato ai titoli del settore della ricostruzione dell'Ucraina e più in generale appartenente al compar-

to dei materials: all'interno del basket worst of sono presenti società come Heidelberg Materials, Saint-Gobain e Arcelor Mittal. È il certificato che sconta una volatilità media più alta di questa serie e pertanto si distingue da un flusso di cedole più alto, pari nello specifico al 2,2% trimestrale. Attualmente il certificato viene scambiato leggermente sotto la pari a 99,76 euro.

Il primo dei due certificati agganciati alle eccellenze industriali italiane (Isin DE000UG641E2) è scritto su Iveco, Ferrari e Moncler. Anche in questo caso la struttura prevede barriera 50% ma con cedola trimestrale del 2% pari quindi al 8% annuo. L'ultimo certificato (Isin DE000UG641D4), sempre sulle eccellenze italiane del settore industriale, guarda a Prysmian, Tenaris e Buzzi. La dinamica di rischio è identica al basket precedente e pertanto anche il trade off tra barriera e cedola. Si tratta sicuramente di tre ottime idee per diversificare il portafoglio, supportate dalla solidità delle ricerche firmate Kepler Cheuvreux.

SERIE	KC Tematica	KC Tematica	KC Tematica
SETTORE	Ricostruzione Ucraina / Materials	Eccellenze Italiane / Industrial	Eccellenze Italiane / Industrial
DENOMINAZIONE	Low Barrier Cash Collect Worst	Low Barrier Cash Collect Worst	Low Barrier Cash Collect Worst
ISIN	DE000UG641F9	DE000UG641E2	DE000UG641D4
EMITTENTE	Unicredit	Unicredit	Unicredit
SCADENZA	30/05/30	30/05/30	30/05/30
SOTTOSTANTI	Heidelberg Materials, Saint-Gobain, Arcelor Mittal	Iveco Group, Ferrari, Moncler	Prysmian, Tenaris, Buzzi
DATA STRIKE	23/05/25	23/05/25	23/05/25
BARRIERA	50%	50%	50%
CEDOLA	2,20%	2%	2%
TRIGGER	50%	50%	50%
FREQUENZA	trimestrale	trimestrale	trimestrale
AUTOCALLABLE	dal 20/11/2025 trigger fisso 100%	dal 20/11/2025 trigger fisso 100%	dal 20/11/2025 trigger fisso 100%

A TUTTA LEVA

Il mercato premia BPER con una performance da top player

Valutazioni sotto la media storica e consenso positivo degli analisti supportano un ulteriore upside del titolo

BPER Banca continua a rafforzare il proprio posizionamento nel panorama bancario italiano, confermandosi tra i principali player nazionali con una rete di oltre 1.635 filiali distribuite capillarmente in tutte le regioni e una presenza internazionale attraverso BPER Bank Luxembourg. Il gruppo serve oltre cinque milioni di clienti e opera prevalentemente nel segmento bancario tradizionale, con un portafoglio prestiti suddiviso tra retail (45%) e corporate (55%). A livello settoriale, l'80% dei ricavi proviene dal comparto bancario, mentre il restante è distribuito tra servizi finanziari e wealth management. I dati relativi all'esercizio 2024 evidenziano una crescita del fatturato annuo a €4,0 miliardi (+5,3% rispetto ai €3,8 miliardi del 2023), trainata principalmente dal margine di interesse e dalle commissioni nette. L'utile netto si attesta a 1,14 miliardi di euro, in aumento rispetto a 1,09 miliardi dell'anno precedente, nonostante un incremento dei costi operativi e delle perdite su crediti. La redditività rimane solida, con un ritorno sul capitale (ROE) pari al 13,3% e un Return on Assets (ROA) dello 0,7. Sotto il profilo patrimoniale, BPER vanta un CET1 ratio al 17,9% e un Total Capital Ratio al 20,8%, livelli che riflettono una posizione di capitale robusta, in grado di sostenere la crescita organica e potenziali acquisizioni come quella con la Banca Popolare di Sondrio ad arricchire il già vasto risiko bancario degli

ultimi anni. Anche il primo trimestre 2025 conferma il buon momento di BPER Banca: l'istituto ha chiuso lo scorso trimestre con un utile netto di 442,93 milioni di euro, contro i 457,28 milioni dello stesso periodo dello scorso anno, dato che però comprendeva una partita straordinaria di 150,1 milioni di euro relativa alla cessione della partecipazione nella piattaforma di servicing. In miglioramento il risultato della gestione operativa cresciuto da 671,97 milioni a 761,44 milioni di euro. Gli investitori sono ricompensati da un dividend yield indicativo del 7,6%, con una distribuzione in contanti pari a €0,60 corrisposti nel mese di maggio. In termini di valutazione, il titolo tratta a un multiplo P/E forward di 8,12x e a un price-to-book di 1,06x, livelli moderati rispetto alla media storica del settore e al contesto europeo. La capitalizzazione di mercato supera gli 11,2 miliardi, con un flottante istituzionale pari al 56,2%. Le stime degli analisti confermano la solidità del profilo di investimento: il consensus Bloomberg evidenzia una visione marcatamente positiva, con il 90% degli analisti in raccomandazione di "buy" o "outperform", nessuna indicazione di "sell" e un target price medio a 12 mesi pari a €9,14, con un potenziale upside del 14,3% rispetto ai €7,95 attuali. Il rendimento a 12 mesi è pari al 68,9%, spinto da un rally robusto nell'ultimo trimestre e supportato anche da un beta contenuto (1,33) rispetto al FTSEMIB. Dal ►

► punto di vista ESG, BPER ottiene un punteggio aggregato di 4,71, superiore alla media dei peer, con performance “Leading” nelle tre dimensioni Environmental (0,92), Social (6,64) e Governance (6,05). Dal punto di vista tecnico, il titolo ha mostrato una performance particolarmente brillante nel 2025, con un incremento YTD del 29,4% e una traiettoria di prezzo che ha recentemente segnato nuovi massimi a €8,05. Il grafico giornaliero evidenzia una solida tendenza rialzista confermata dal MACD in territorio positivo e in espansione, mentre l'RSI a 14 periodi supera quota 70, indicando un'area di ipercom-

prato proprio in concomitanza con i massimi precedenti la volatilità derivante dalle politiche repubblicane. Tuttavia, l'assenza di segnali di inversione evidenti e la forza del momentum lasciano spazio a ulteriori estensioni verso l'alto nel breve dopo un possibile periodo di consolidamento. BPER Banca presenta un profilo ben bilanciato tra fondamentali solidi, crescita degli utili, remunerazione degli azionisti e leadership in ambito ESG, con un posizionamento tecnico favorevole che supporta l'interesse degli investitori in un contesto di progressiva normalizzazione di volatilità. ►



► Per sfruttare i movimenti direzionali sul titolo Bper sono quotati sul SeDeX sia soluzioni a leva fissa che dinamica. In particolare, nell'ambito dei leva fissa Société Générale e BNP Paribas sono gli emittenti che propongono strutture sia long che short con leve giornaliere 5X, per un numero complessivo di 4 prodotti. Ricordiamo di come si tratti di strumenti particolarmente adatti nell'ambito di una operatività di breve o

brevissimo termine per via dell'effetto dell'interesse composto che caratterizza questi strumenti.

Di maggiore entità l'offerta di certificati a leva dinamica, adatti sia per il trading direzionale che per strategie di copertura, hedging o spread-trading. Si contano infatti un totale di 119 proposte offerte dall'emittente BNP Paribas (53 prodotti), UniCredit (42) e Société Générale (24). ■

Leva Fissa di Société Générale

TIPO	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	LIVELLO KNOCK OUT	SCADENZA	ISIN
Leva Fissa 5X Long	Société Générale	BPER Banca	-	Open End	DE000SY1HH91
Leva Fissa -5X Short	Société Générale	BPER Banca	-	Open End	DE000SY1HJA3

Selezione certificati a leva dinamica di BNP Paribas

TIPO	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	LIVELLO KNOCK OUT	SCADENZA	ISIN
Turbo Unlimited Long	BNP Paribas	BPER Banca	6,210	Open End	NLBNPIT2KKX9
Turbo Unlimited Long	BNP Paribas	BPER Banca	6,550	Open End	NLBNPIT2L1I8
Turbo Unlimited Short	BNP Paribas	BPER Banca	9,760	Open End	NLBNPIT2LP41
Turbo Unlimited Short	BNP Paribas	BPER Banca	9,370	Open End	NLBNPIT2LKQ1

Leva Fissa di BNP Paribas

TIPO	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	LIVELLO KNOCK OUT	SCADENZA	ISIN
Leva Fissa 5X Long	BNP Paribas	BPER Banca	-	Open End	NLBNPIT2GBR8
Leva Fissa -5X Short	BNP Paribas	BPER Banca	-	Open End	NLBNPIT2GBS6

Selezione Turbo Unicredit

TIPO	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	LIVELLO KNOCK OUT	SCADENZA	ISIN
Turbo Unlimited Long	UniCredit	BPER Banca	6,816	Open End	DE000UG5VDZ3
Turbo Unlimited Long	UniCredit	BPER Banca	6,424	Open End	DE000UG5EPN9
Turbo Unlimited Short	UniCredit	BPER Banca	9,000	Open End	DE000UG6BNT5
Turbo Unlimited Short	UniCredit	BPER Banca	8,778	Open End	DE000UG43TS2

Selezione Turbo Société Générale

TIPO	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	LIVELLO KNOCK OUT	SCADENZA	ISIN
Turbo Unlimited Long	Société Générale	BPER Banca	5,477	Open End	DE000SX76DD7
Turbo Unlimited Long	Société Générale	BPER Banca	6,276	Open End	DE000SX8YXS7
Turbo Unlimited Short	Société Générale	BPER Banca	8,841	Open End	DE000SX57A52
Turbo Unlimited Short	Société Générale	BPER Banca	8,639	Open End	DE000SX66MK4

Nuovo slancio con le Obbligazioni UniCredit

TASSO FISSO IN USD 13.05.2032 IT0005650335

Nuove Obbligazioni UniCredit in negoziazione diretta su MOT e Bond-X

Le nuove Obbligazioni UniCredit S.p.A. a Tasso Fisso in USD 13.05.2032, in negoziazione diretta sul MOT (Borsa Italiana) e Bond-X (EuroTLX), permettono di ottenere con frequenza annuale interessi corrispondenti ad un tasso fisso del 4.75% annuo lordo.

A scadenza (13.05.2032), l'Importo di Rimborso sarà pari al 100% del Valore Nominale, pari a 2.000 Dollari Statunitensi (USD), salvo il rischio di credito dell'Emittente.

Dal 13 maggio al 13 giugno 2025, in base alle condizioni di mercato ed in linea con il regolamento del mercato di riferimento (MOT e Bond-X), la quotazione in offerta sarà pari al Prezzo di Emissione. A seguire, le quotazioni varieranno in base alle condizioni di mercato di volta in volta in essere e pertanto potranno essere differenti rispetto al Valore Nominale e/o al Prezzo di Emissione.

Le Obbligazioni sono soggette al rischio di credito dell'Emittente ed al rischio di fluttuazioni di prezzo sul mercato secondario. Le Obbligazioni sono emesse in Dollari Statunitensi, pertanto il valore dell'investimento in Euro è esposto al rischio di fluttuazioni del tasso di cambio EUR/USD. L'investitore è esposto al rischio di perdita anche totale del capitale investito.

ISIN	IT0005650335
Emittente	UniCredit S.p.A.
Prezzo di Emissione	100% del Valore Nominale
Valore Nominale e Investimento minimo	USD 2.000 per Obbligazione
Valuta di Emissione	Dollari Statunitensi (USD)
Data di Emissione	13 maggio 2025
Data di Scadenza	13 maggio 2032
Negoziazione	MOT (Borsa Italiana) e Bond-X (EuroTLX)
Aliquota fiscale	26%
Importo di rimborso a scadenza	100% del Valore Nominale, salvo il rischio di credito dell'Emittente
Tasso di interesse annuo lordo	Tasso fisso 4.75% annuo lordo, corrisposto a maggio di ogni anno in USD



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

Scopri la gamma completa su investimenti.unicredit.it
800.01.11.22 - info.investimenti@unicredit.it



Messaggio pubblicitario. State per acquistare un prodotto che non è semplice e può essere di difficile comprensione. 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. Le Obbligazioni emesse da UniCredit S.p.A. sono negoziate sul mercato MOT di Borsa Italiana e Bond-X di EuroTLX dalle 09.00 alle 17.30. Prima di ogni investimento leggere il Prospetto di Base, i relativi Supplementi al Prospetto di Base e le Condizioni Definitive disponibili sul sito www.investimenti.unicredit.it/IT0005650335 al fine di comprendere a pieno i potenziali rischi e benefici connessi all'investimento. Il programma per l'emissione di Euro Medium Term Note e strumenti di tipologia obbligazionaria è stato approvato da Consob, BaFin o CSSF e passaportato presso Consob. L'approvazione del Prospetto di Base non è da intendersi come approvazione dei titoli offerti o ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato. In relazione alle conoscenze e all'esperienza, alla situazione finanziaria e agli obiettivi di investimento, le Obbligazioni strutturate potrebbero risultare non adeguate 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 MOT e Bond-X (Borsa Italiana). Questo annuncio non costituisce un'offerta di vendita né una sollecitazione all'investimento. La restituzione del capitale nominale a scadenza non protegge gli investitori dal rischio di inflazione. Il valore dell'investimento in Euro è esposto al rischio di cambio.

Pillole sui sottostanti

Burberry: inizia la svolta, ma la strada resta in salita

Burberry ha chiuso l'anno fiscale con ricavi in calo del 15% e un utile operativo rettificato di appena 26 milioni di sterline, in drastico calo rispetto ai 418 milioni dell'anno precedente. Il piano di rilancio "Burberry Forward" ha però iniziato a dare segnali positivi nella seconda metà dell'anno, con un recupero delle vendite comparabili da -20% a -5%. Il marchio punta sull'autenticità delle categorie outerwear e sciarpe, mentre resta debole la performance nei beni in pelle. L'utile per azione adjusted è virato in negativo (-14,8 pence) e la marginalità è crollata all'1%. L'outlook rimane prudente, ma il management si dice ottimista sulla sostenibilità del turnaround.

UniCredit: risultati record e guidance rivista al rialzo per il 2025

Il gruppo UniCredit ha chiuso il primo trimestre 2025 con un utile netto di 2,8 miliardi di euro, in crescita dell'8,3% a/a. I ricavi core, pari a 6,5 miliardi, sono saliti del 3,2% spinti soprattutto dalle commissioni (+8,2%) che compensano la lieve flessione del margine di interesse (-2,4%). L'efficienza operativa resta un punto di forza: il cost/income ratio è sceso al 35,4%, il più basso in Europa. Il CET1 si attesta al 16,1% con 7,5-10 miliardi di capitale in eccesso. La banca alza la guidance 2025, stimando un utile superiore a 9,3 miliardi e una distribuzione ancora più generosa.

Il miglior trimestre dal 2011 per Commerzbank

La Banca tedesca ha registrato nel primo trimestre 2025 il miglior risultato netto da oltre un decennio, con un utile di 834 milioni di euro (+11,7% a/a).

I ricavi hanno toccato i 3,07 miliardi (+11,8%), trainati dal solido business commissionale (+6,4%), in particolare nel comparto titoli. Nonostante la pressione dei tassi sull'interesse netto (-2,6%), la banca ha mantenuto un Cost/Income ratio al 56,1%, grazie anche al contenimento dei costi e all'efficienza operativa. Il CET1 si rafforza al 15,1% e l'outlook per il 2025 è confermato, con target di utile netto a 2,8 miliardi ante oneri di ristrutturazione.

Pressione su margini ma la guidance confermata per Bayer

Il primo trimestre 2025 per Bayer è stato caratterizzato da una performance eterogenea: i ricavi si sono attestati a 13,7 miliardi (in linea con l'anno precedente), ma l'EBITDA adjusted è calato del 7% e l'utile per azione core è sceso a 2,49 euro (-12%). La divisione Crop Science ha registrato una flessione del 3% delle vendite a causa di dinamiche regolatorie e phasing negativo su mais e soia, mentre il pharma ha brillato (+4%), sostenuto dai farmaci Nubeqa e Kerendia. Il cash flow libero è migliorato rispetto all'anno passato, ma resta negativo. Bayer conferma l'outlook 2025, pur monitorando da vicino FX e rischi geopolitici.

ONE STAR STEP-DOWN CASH COLLECT

Effetto One Star a scadenza fino all'85% del valore iniziale



Caratteristiche principali:

- **Emittente:** BNP Paribas Issuance B.V.
Garante: BNP Paribas (S&P's A+ / Moody's A1 / Fitch AA-)
- **Possibilità di Scadenza Anticipata a partire dal 12° mese con Effetto Step-Down**
- **Premi potenziali mensili con Effetto Memoria compresi tra lo 0,73%¹ (8,76% p.a.) e l'1,30% (15,60% p.a.) dell'Importo Nozionale**
- **Effetto One Star a Scadenza**
- **Sede di Negoziazione:** SeDeX (MTF), mercato gestito da Borsa Italiana
- **Barriera fino al 50%** del valore iniziale dei Sottostanti
- **Scadenza a 4 anni (30/04/2029)**
- **Rimborso condizionato dell'Importo Nozionale a scadenza**

FUNZIONAMENTO DELL'EFFETTO ONE STAR

I **Certificate One Star Step-Down Cash Collect** prevedono un meccanismo di potenziale protezione dell'Importo Nozionale a scadenza.

L'**Effetto One Star**, prevede, infatti, al ricorrere di determinate condizioni, una protezione ulteriore dell'Importo Nozionale in scenari di mercato moderatamente negativi, valorizzando la diversificazione dei Sottostanti.

A differenza dei Cash Collect tradizionali, questi Certificate prevedono a scadenza **due livelli di riferimento**:

- ⤴ il **livello Barriera** con un valore fino al 50% del valore iniziale dei Sottostanti, e il **Livello One Star**, il cui valore è fissato ad un livello superiore rispetto a quello Barriera (almeno l'85% del valore iniziale dei Sottostanti).

Se a scadenza la quotazione del Sottostante con la performance peggiore è inferiore al livello Barriera, il Certificate rimborsa l'Importo Nozionale (100€), a condizione che **la quotazione di almeno uno degli altri Sottostanti sia pari o superiore al Livello One Star**.

ISIN	AZIONI SOTTOSTANTI	BARRIERA PREMIO E A SCADENZA	POTENZIALI PREMI MENSILI	LIVELLO ONE STAR A SCADENZA
NLBNPIT2KVP2	Intesa Sanpaolo, Banco BPM, Unicredit	50%	0,95% (11,40% p.a.)	85%
NLBNPIT2KVQ0	Unicredit, Bper	55%	1% (12% p.a.)	85%
NLBNPIT2KVR8	Banco BPM, Banca MPS	60%	1,20% (14,40% p.a.)	85%
NLBNPIT2KVT4	BBVA, Commerzbank, Bper	55%	1,05% (12,60% p.a.)	85%
NLBNPIT2KVVO	Enel, Eni, Assicurazioni Generali	60%	0,73% (8,76% p.a.)	105%
NLBNPIT2KVU2	Leonardo, Eni, Banco BPM	55%	0,80% (9,60% p.a.)	90%
NLBNPIT2KVX6	Leonardo, Rheinmetall, Saab, Dassault Aviation	55%	0,90% (10,80% p.a.)	95%
NLBNPIT2KVZ1	Veolia, Siemens Energy, Eni	60%	0,95% (11,40% p.a.)	100%
NLBNPIT2KW27	C3.ai, Palantir, AMD	50%	1,30% (15,60% p.a.)	90%
NLBNPIT2KW01	BYD, Renault, BMW	55%	0,85% (10,20% p.a.)	100%

¹ Gli importi espressi in percentuale (esempio 0,73%), ovvero espressi in euro (esempio 0,73 €) devono intendersi al lordo delle ritenute fiscali previste per legge.



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

Il Certificate è uno strumento finanziario complesso

Per maggiori informazioni



SCOPRILI TUTTI SU | investimenti.bnpparibas.it

Messaggio pubblicitario con finalità promozionali.

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



BNP PARIBAS

La banca per un mondo che cambia

Le banche tornano a correre

La fase di volatilità è stata prontamente riassorbita dai titoli bancari. Da Marex un Fixed Cash Collect Airbag per chi vuole mantenersi sulla difensiva

Andata e ritorno in quarantacinque giorni. Tanto ci hanno messo i principali indici europei (con l'eccezione del CAC 40 francese), a recuperare il terreno perso durante la trade war. Non ha fatto eccezione l'indice settoriale del comparto bancario, lo Eurostoxx Banks, le cui componenti principali sono presenti trasversalmente (e con peso significativo) nei singoli indici nazionali. A cavallo tra marzo e aprile, in sole otto sedute di borsa, l'indice aveva lasciato sul terreno il 24,4%, bucando nella seduta del 7 aprile (prima di chiudervi al di sopra) anche la media mobile a 200 periodi, che segna graficamente il trend di lungo periodo. Proprio questa media mobile, come diverse altre volte era successo negli ultimi due anni, è servita da supporto per la price action, con l'indice che ha impiegato appena ulteriori 21 sedute (+33% dai minimi) per aggiornare i propri massimi di periodo, confermando l'uptrend che prosegue ormai senza sosta dall'autunno 2022. L'ambiente dei tassi di interesse è inoltre tornato decisamente favorevole per l'industria: se a febbraio la curva dei tassi in Germania era sostanzialmente flat, lo steepening è stato evidente negli ultimi tre mesi. Da un lato l'azione della BCE sulla parte breve della curva, dall'altra il piano di riarmo che ha man-

dato alle stelle i rendimenti di lungo termine, ed ecco che lo spread tra il due anni ed il trent'anni è passato da 60 bp a 120 bp, favorendo così il margine d'interesse degli istituti di credito. Proprio su questo settore, che continua a distribuire ricchi dividendi, preziosi per la strutturazione di certificati conservativi, è scritto il Fixed ▶

NOME	FIXED CASH COLLECT AIRBAG STEP DOWN
EMITTENTE	Marex
SOTTOSTANTE	Banco BPM / Unicredit / Deutsche Bank / Société Générale
STRIKE	9,62 / 50,61 / 20,725 / 39,305
BARRIERA	50%
PREMIO	0,667%
TRIGGER PREMIO	Incondizionato
FREQUENZA	Mensile
AUTOCALL	dal 28/08/2025
TRIGGER AUTOCALL	100% (decrescente 0,5% mese)
SCADENZA	11/03/30
MERCATO	Cert-X
ISIN	IT0006767872

► Cash Collect Airbag Step Down targato Marex che andremo ad analizzare oggi. Una struttura che dal momento della sua creazione è stata sempre molto apprezzata dal mercato, limitando i danni anche nei momenti di volatilità che abbiamo affrontato negli ultimi mesi, sia in termini di valorizzazione mark to market che di analisi di scenario proiettata alla scadenza.

Il certificato, identificabile con il codice ISIN: IT0006767872, è scritto su un basket worst of composto da Banco BPM, Unicredit, Deutsche Bank e Société Générale, prevede il pagamento di premi di tipo incondizionato pari allo 0,667% a cadenza mensile (8,004% p.a.) fino a scadenza, prevista in data 11 marzo 2030, con la possibilità di essere rimborsato anticipatamente (valore nominale pari a 1.000 euro), alle stesse date di osservazione mensili, a partire da agosto 2025, qualora tutti i titoli rilevino almeno in corrispondenza

del 100% degli strike price (il trigger autocallable decresce poi dello 0,5% ogni mese). Sommando tutti i premi residui previsti fino a scadenza, otteniamo un flusso incondizionato complessivo pari a 386,86 euro, che agisce come una sorta di “secondo airbag” a favore dell’investitore, proteggendo di fatto oltre il 38% del valore nominale dello strumento e limitando così il downside risk negli scenari peggiori; il resto lo fa poi l’effetto airbag unito al posizionamento conservativo delle barriere, poste al 50% degli strike price.

Unendo questo doppio meccanismo di protezione, otteniamo non solo una performance potenziale in condizioni di lateralità (e fino al -54% di Banco BPM) pari a circa l’8,1% annualizzato, ma addirittura un rendimento positivo (2,4% circa) anche in caso di un -70% di uno dei sottostanti del basket, creando quell’analisi di scenario “tutta verde” che tanto piace agli investitori.

Analisi di scenario

Var % Sottostante	-70%	-52% (B)	-50%	-30%	-20%	-10%	0%	10%	20%	30%	50%	70%
Prezzo Sottostante	3,033	4,853	5,055	7,077	8,088	9,099	10,110	11,121	12,132	13,143	15,165	17,187
Rimborso Certificato	1.017,42	1.386,86	1.386,86	1.386,86	1.386,86	1.386,86	1.386,86	1.386,86	1.386,86	1.386,86	1.386,86	1.386,86
P&L % Certificato	2,43%	39,62%	39,62%	39,62%	39,62%	39,62%	39,62%	39,62%	39,62%	39,62%	39,62%	39,62%
P&L % Annuo Certificato	0,50%	8,10%	8,10%	8,10%	8,10%	8,10%	8,10%	8,10%	8,10%	8,10%	8,10%	8,10%
Durata (Anni)	4,82	4,82	4,82	4,82	4,82	4,82	4,82	4,82	4,82	4,82	4,82	4,82

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

Rapido sviluppo di Robot umanoidi

Nuovo Tracker Certificate Open End targato Vontobel

La robotica umanoide sta emergendo come forza di trasformazione nell'automazione, combinando una tecnologia avanzata di intelligenza artificiale con un'adattabilità

simile a quella umana. Vontobel torna sul secondario con un nuovo Tracker Certificate sul tema dei Robot umanoidi con commissione di gestione annua dell'1 per cento.

markets.vontobel.com

Informazioni importanti

Queste informazioni non sono né una consulenza d'investimento né una raccomandazione di investimento di tipo finanziario, contabile, legale o altro o di strategia d'investimento, ma una pubblicità. Le informazioni complete sugli strumenti finanziari, compresi i rischi, sono descritte nel rispettivo prospetto di base, unitamente ad eventuali supplementi, nonché nelle rispettive Condizioni Definitive. Il rispettivo prospetto di base e le Condizioni Definitive costituiscono gli unici documenti vincolanti per la vendita degli strumenti finanziari. Si raccomanda ai potenziali investitori di leggere attentamente tali documenti prima di prendere qualsiasi decisione di investimento, al fine di comprendere appieno i rischi e i vantaggi potenziali derivanti dalla decisione di investire negli strumenti finanziari. Gli investitori possono scaricare questi documenti e il documento contenente le informazioni chiave (KID) dal sito internet dell'emittente, Vontobel Financial Products GmbH, Bockenheimer Landstrasse 24, 60323 Francoforte sul Meno, Germania, su prospectus.vontobel.com. Inoltre, il prospetto di base, gli eventuali supplementi al prospetto di base e le Condizioni Definitive sono disponibili gratuitamente presso l'emittente. L'approvazione del prospetto da parte dell'autorità di riferimento non deve essere considerata un parere favorevole sugli strumenti finanziari. **Gli strumenti finanziari sono prodotti non semplici e di difficile comprensione.**

Il presente documento e le informazioni in esso contenute possono essere distribuiti o pubblicati solo nei paesi in cui tale distribuzione o pubblicazione è consentita dalla legge applicabile. Come indicato nel relativo prospetto di base, la distribuzione degli strumenti finanziari menzionati in questo documento è soggetta a restrizioni in alcune giurisdizioni. Questo messaggio pubblicitario non può essere riprodotto o ridistribuito senza previa autorizzazione di Vontobel. © 2025 Bank Vontobel Europe AG e/o le sue affiliate. Tutti i diritti riservati.

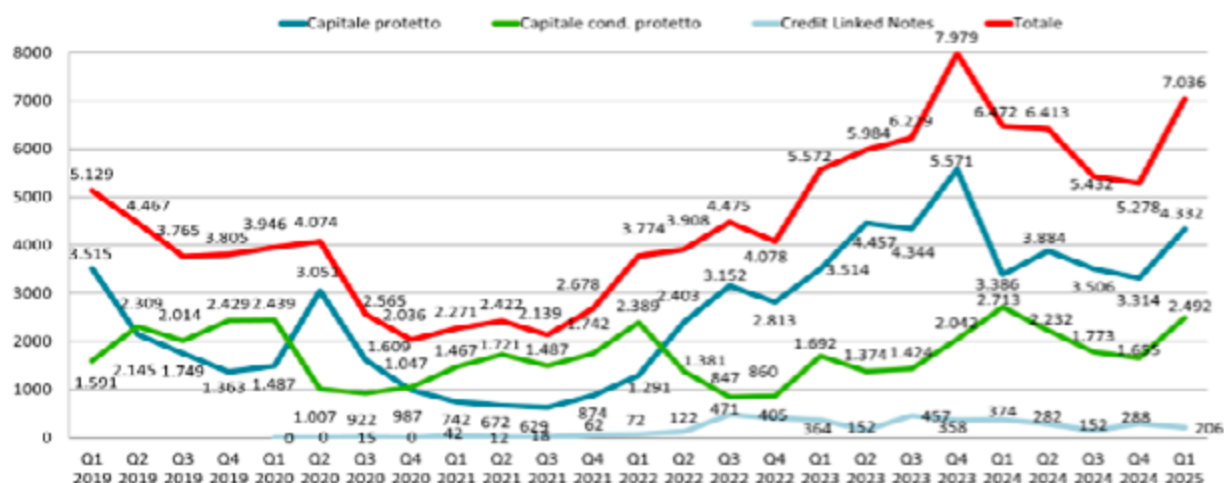


SPECIALE

Acepi, 1Q 2025 secondo miglior trimestre di sempre

Acepi (Associazione Italiana Certificati e Prodotti di Investimento) ha diffuso i dati relativi al primo trimestre del 2025. In particolare, i volumi complessivi dei collocamenti degli emittenti ACEPI si sono attestati a 7.036 milioni di euro. Questo dato indica che nei primi tre mesi del nuovo anno sono stati i migliori dopo solo il quarto trimestre 2023 (7.979 milioni) con un incremento del 33% rispetto al quarto trimestre 2024 e del 19% rispetto alla media del 2024.

Collocato (mln €) Q1 2019 - Q1 2025



Fonte: Acepi

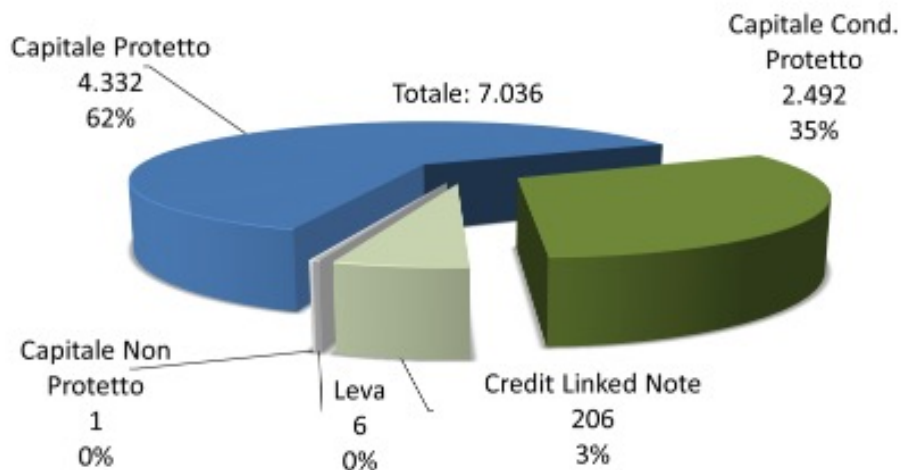
In termini di ripartizione in macro-classi ACEPI, nel Q1 i prodotti a capitale condizionatamente protetto (CCPP) sono aumentati di 4 punti percentuali rispetto al Q4 e hanno raggiunto il 35% del collocato a scapito delle credit linked che sono scese dal 5% al 3% e dei prodotti a capitale protetto (CPP) che sono calati dell'1%, raggiungendo i 62% del collocato.

Entrando più nel dettaglio, per i prodotti a capitale condizionatamente protetto gli Express (41%) hanno raccolto 3 punti in più rispetto al Q4 ma meglio realizzano i Bonus Cap (31%) che sono sa-

liti del 15% rispetto al trimestre precedente. In controtendenza i Cash Collect (22%) con i volumi scesi di 17 punti percentuali. Nell'ambito dei prodotti a capitale protetto i Digital sono stati preferiti (66%) rispetto agli Equity Protection (34%), ma registrano una diminuzione del 3% assorbita dagli Equity Protection, la cui crescita quindi continua dopo quella di ben 12 punti percentuali da Q3 e Q4 dello scorso anno.

Tutti i dettagli sono disponibili nella pagina ufficiale <https://acepi.it/it/content/mercato-primario-2006-2024>.

Collocato (mln €) O1 2025



Fonte: Acepi



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 ¹
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 sottostante² 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 sottostante² 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 Generale³.

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 | info@sgborsa.it | 02 89 632 569 (da cellulare) | Numero verde 800 790 491

THE FUTURE IS YOU



SOCIETE GENERALE

¹Il 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.

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

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

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

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

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



Appuntamenti da non perdere

A Cura di
**Certificati
e Derivati**



21 maggio

Webinar con BNP Paribas e Ced

Prosegue il ciclo di appuntamenti on line di BNP Paribas. In particolare, il 21 maggio alle 17:30 Pierpaolo Scandurra e gli esperti del Team di BNP Paribas andranno a guardare all'interno dell'offerta dei certificati del gruppo alla ricerca delle migliori opportunità e di volta in volta spiegheranno funzionamento e utilizzo delle diverse strutture. Per info e iscrizioni: [Per info e iscrizioni: https://register.gotowebinar.com/register/6203446129170976269?source=ced](https://register.gotowebinar.com/register/6203446129170976269?source=ced)

22-23 maggio

Evento YouFinance a Rimini

Si terrà il 22 e 23 maggio l'evento conclusivo di YouFinance 2025. In particolare, a Rimini presso Centro congressi SGR si potranno incontrare esperti in investimento, economia e mercati. Numerosi gli appuntamenti che riguardano i certificati e, in particolare, venerdì 23 maggio dalle 11 alle 13 in sala Sole si svolgerà la sessione del corso Acepi "Protezione e rendimento con i Certificates" tenuto da Pierpaolo Scandurra e Giovanna Zanotti, direttore Scientifico Acepi. Il corso riconoscerà crediti formativi FA, EFP, EIP e ESG Advisor e per le specialistiche EIS, PPF, PPS, PMK, EPS, EAI per 2 ore/crediti. Dalle 14:30 alle 15:30 con Pierpaolo Scandurra si parlerà di "Aprile 2025: stress test per i certificati", uno sguardo a cosa ha funzionato davvero nei mercati instabili — tra teoria e realtà, con il supporto CedLAB. [Per info e iscrizioni: https://www.youfinance.it/investi-bene-2025/relatori/pierpaolo-scandurra](https://www.youfinance.it/investi-bene-2025/relatori/pierpaolo-scandurra)

27-28 maggio

Sessione corso avanzato Acepi

Nuovo appuntamento con i Corsi di formazione di Acepi realizzati in collaborazione con Certificati e Derivati. In particolare, il 27 e 28 maggio si svolgeranno le sessioni del corso avanzato "Tecniche avanzate di gestione del portafoglio con i Certificati" accreditati FA, EFP, EIP e ESG Advisor e per le specialistiche EIS, PPF, PPS, PMK, EPS, EAI per 3 ore/crediti. Si ricorda che i Corsi di formazione Acepi sono gratuiti e per iscriversi a questa data o a quelle successive è possibile visitare il sito web al seguente link <https://acepi.it/it/node/241762>

28 maggio

Webinar con Leonteq e CeD

È fissato per il 28 maggio il prossimo appuntamento con l'emittente svizzera. Nel prossimo incontro Pierpaolo Scandurra e il team di Leonteq analizzeranno le migliori opportunità sul mercato messe a disposizione da Leonteq. Per info e iscrizioni <https://register.gotowebinar.com/register/2715596252992565344>

Tutti i giorni

Morning Trading Show di BNP Paribas

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

Tutti i Martedì e Venerdì

CeDLive, l'appuntamento con il mondo dei certificati

In diretta tutti i martedì e venerdì alle 15:40 il format bisettimanale 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>

Publicità



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

NUOVI CERTIFICATI SOFTCALLABLE CON AIRBAG

Cedole fino al 13%* per anno

MAX CEDOLE P.A.*	TITOLI SOTTOSTANTI	BARRIERA	SCADENZA	ISIN
13,00%	Banco BPM, UniCredit, BPER Banca	60%	31/01/28	CH1409716490
12,00%	Enel, Eni, Moncler	60%	14/06/27	CH1349988373
12,00%	Deutsche Bank, BNP Paribas, BBVA	50%	13/01/28	CH1409710469
12,00%	Apple, Netflix, Meta Platforms	55%	05/05/28	CH1438094497
12,00%	Morgan Stanley, Berkshire Hathaway, Broadcom	50%	05/05/28	CH1438094505
12,00%	Robinhood Markets, Banco BPM	60%	11/12/28	CH1400325200

*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

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

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



Fai click nella tabella e consulta la scheda di ogni certificato

SOTTOSTANTE	PRODOTTO	SCADENZA	ISIN	PREZZO LETTERA
Bayer	Discount Certificate	25/12/26	DE000SX66RB2	17,4000 EUR
BMW	Discount Certificate	24/12/26	DE000SX66RF3	63,7000 EUR
BNP Paribas	Discount Certificate	24/12/26	DE000SX66RK3	62,8500 EUR
Enel	Discount Certificate	24/12/26	DE000SX66RP2	6,3600 EUR

SOTTOSTANTE	PRODOTTO	SCADENZA	ISIN	PREZZO LETTERA
ALIBABA 5x Long	CERTIFICATI A LEVA FISSA	Open-End	DE000SN09CW1	0,0275 EUR
ALIBABA -5x Short	CERTIFICATI A LEVA FISSA	Open-End	DE000SX59452	17,2100 EUR
UNITEDHEALTH 5x Long	CERTIFICATI A LEVA FISSA	Open-End	DE000SU9FDK6	0,0225EUR
UNITEDHEALTH -5x Short	CERTIFICATI A LEVA FISSA	Open-End	DE000SU9FDG4	28,4400 EUR

Macro e mercati

A Cura di
Federico Ciaralli

Appuntamenti della settimana

La prossima settimana si preannuncia rilevante per le dinamiche macroeconomiche dell'Eurozona e degli Stati Uniti, con dati incentrati su inflazione, crescita e sentiment economico. In Europa, si partirà con l'aggiornamento dell'inflazione nell'area euro, con il dato core su base annua, il CPI mensile e quello annuale. Seguirà il dato tedesco sull'inflazione mensile, che ha precedentemente evidenziato un rallentamento significativo mentre negli Stati Uniti, l'attenzione sarà invece focalizzata sull'asta dei Treasury a 20 anni, termometro della fiducia del mercato nel debito a lungo termine e importante indicatore delle aspettative sui tassi. A metà settimana, la pubblicazione degli indici PMI compositi darà un'istantanea della direzione dell'attività economica nei servizi e nel manifatturiero, sia per l'Eurozona sia a livello globale (valori prossimi o superiori a 50 segnalerebbero una fase di espansione moderata). Giovedì saranno inoltre diffuse le richieste settimanali di sussidi di disoccupazione negli Stati Uniti, utili per comprendere la tenuta del mercato del lavoro e valutare eventuali pressioni interne sui salari. Infine, la settimana si chiuderà con il dato preliminare sul PIL trimestrale della Germania.

Analisi dei mercati

I mercati azionari americani stanno vivendo un momento di fervente ottimismo, sostenuto da una serie di fattori congiunturali che sembrano aver riacceso l'appetito per il rischio. La ripresa del dialogo commerciale tra Stati Uniti e Cina, unita a dati sull'inflazione più contenuti del previsto e all'intensificarsi delle operazioni da parte degli investitori retail, ha spinto l'S&P 500 a recuperare quasi interamente le perdite accumulate dallo scorso aprile. Tuttavia, la corsa dei listini avviene in un contesto in cui le previsioni ►

LUNEDÌ	PRECEDENTE
Core CPI (YoY) EU	2,40%
CPI (MoM) EU	0,60%
CPI (YoY) EU	2,20%
MARTEDÌ	PRECEDENTE
German CPI (MoM)	-0,70%
MERCOLEDÌ	PRECEDENTE
20-Year Bond Auction US	4,81%
GIOVEDÌ	PRECEDENTE
HCOB Eurozone Composite PMI	50,4
Initial Jobless Claims	-
S&P Global Composite PMI	50,6
VENERDÌ	PRECEDENTE
German GDP (QoQ)	-0,20%

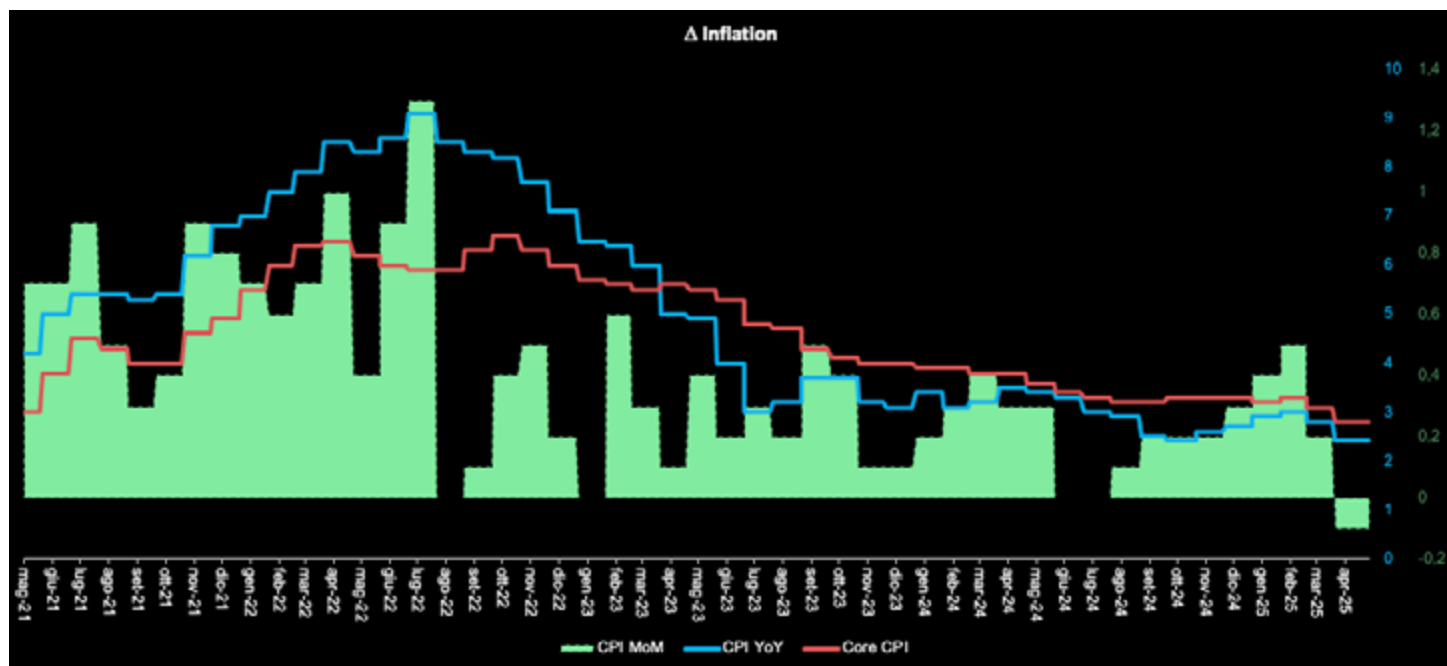
**Segui tutti gli aggiornamenti
sul canale Telegram CedLAB
Professional**

Per maggiori dettagli e i costi scrivi a
segreteria@certificatiederivati.it

► di volatilità sono in ascesa: secondo un modello proprietario, la volatilità prevista per la seconda metà dell'anno è ben superiore alla media storica, segnalando possibili turbolenze all'orizzonte. L'attività degli investitori al dettaglio è stata travolgente. Charles Schwab ha registrato quasi 10 milioni di operazioni al giorno nelle prime settimane di aprile, mentre Robinhood ha toccato volumi record e un afflusso di nuovi conti ai massimi da quattro anni. JPMorgan ha stimato che solo in aprile i retail abbiano acquistato oltre 40 miliardi di dollari in azioni, segnando il più elevato afflusso mensile mai registrato. Un comportamento che ricorda le fasi post-Covid e che ha riattivato il dibattito sull'efficacia della strategia del "buy the dip". La storia mostra che, in diversi episodi (dal crollo del 2018 alla pandemia del 2020) chi ha investito nei momenti di stress è stato premiato. Ma il fantasma del 2000 aleggia ancora: all'epoca, nonostante l'iniziale

resilienza, l'eccessiva fiducia fu punita da una lunga stagnazione dei mercati. Nel frattempo, gli investitori sembrano scommettere sul fatto che i dazi imposti da Trump non saranno così penalizzanti come inizialmente temuto: le dichiarazioni ambigue del presidente e la riapertura del dialogo con India, Giappone, Cina e persino Regno Unito alimentano la speranza che si possa giungere a soluzioni negoziali. Tuttavia, l'approccio "take it or leave it" adottato dalla Casa Bianca rischia di rallentare i progressi, dove più tempo trascorrerà e maggiori saranno le probabilità di osservare danni al fattore della domanda. La forward P/E dell'S&P 500 è salita a 20,8x, segnalando valutazioni elevate in un contesto di utili rivisti al ribasso dagli analisti.

Con un upside implicito ridotto al 16% dai picchi di aprile, il mercato resta ottimista ma appare vulnerabile a eventuali delusioni sul fronte geopolitico o macroeconomico. ■





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. Alcune domande verranno pubblicate in questa rubrica settimanale.

Gentile Redazione,

sono un vostro affezionato lettore.

Vorrei sapere la differenza tra la data Rilevamento e la Record Date. Quale è delle due la data in cui viene verificato il valore delle azioni e il possesso del certificato?

Grazie

R.F.

Gent.mo Lettore,

La data di rilevamento (o osservazione) è quella data nella quale vengono verificate le condizioni minime per il pagamento del premio (e/o per l'autocall), secondo quanto stabilito all'interno della documentazione ufficiale. La record date è invece quella data alla quale bisogna risultare possessori del certificato per acquisire il diritto al pagamento del premio. Ad ogni modo, le transazioni vengono regolate con valuta $t+2$, pertanto la Record Date è la data valuta nella quale bisogna risultare in possesso del certificato. La regola generale è che, al fine di ottenere il diritto all'incasso di un premio, il certificato vada acquistato al più tardi due giorni di borsa aperta antecedenti la record date ($t-2$), con lo stacco cedola che avviene, salvo alcune rare eccezioni, il giorno (di borsa aperta) antecedente la record date ($t-1$).





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

Notizie dal mondo dei certificati

A Cura di
**Certificati
e Derivati**

Scattato il lock In per il Lock In Relax Outperformance Cap

Cambia veste il Lock In Relax Outperformance Cap In di BNP Paribas scritto su Orange con Isin XS2880913665. In particolare, alla data di osservazione del 6 maggio il titolo è stato rilevato ad un livello di 12,835 euro, superiore alla soglia massima di lock In posta a 11,121 euro, ovvero il 110% dello strike, attivando l'opzione del lock in. Pertanto, cambiano gli scenari di payoff e alla scadenza del 6 novembre 2029 il certificato riconoscerà la partecipazione al rialzo del titolo fino ad un massimo del 30% con un rimborso minimo pari a 110 euro.

Issuer Call per il Phoenix Memory Softcallable

Con una nota ufficiale Leonteq ha annunciato l'esercizio della "issuer call" prevista nel prospetto informativo per il Phoenix Memory Softcallable scritto su Bper Banca identificato dal codice Isin CH1349976923. In particolare, l'emittente ha comunicato che il 19 maggio, oltre a mettere in pagamento la prevista cedola dell'1%, rimborserà anche i 1000 euro nominali facendo terminare l'investimento prima della naturale scadenza, prevista per il 17 maggio 2027.

UBS, in bid only before buy back un Phoenix Memory Airbag

Da un comunicato ufficiale si legge che UBS ha chiesto e ottenuto da parte di Borsa Italiana l'autorizzazione alla negoziazione in modalità bid only before buy back per un Phoenix Memory Airbag. In particolare, si tratta del certificato con Isin DE000UH568A4 scritto su Eni, Renault e Plug Power sul quale a partire dal 16 maggio è possibile inserire solo ordini di vendita.



ANALISI FONDAMENTALE

UnitedHealth Group Inc.

Overview Società

UnitedHealth Group Inc. è una multinazionale statunitense attiva nel settore delle assicurazioni sanitarie, con sede a Minnetonka, Minnesota. Fondata nel 1977 da Richard T. Burke, la società è stata fondata con la denominazione Charter Med Incorporated, focalizzandosi sulla gestio-

ne dei servizi per le organizzazioni di mantenimento della salute (HMO). Nel 1984 la società si è quotata al prezzo di \$0,10 (aggiustando il prezzo attuale per i successivi frazionamenti azionari) e nel 1998 ha adottato il nome attuale, UnitedHealth Group. Dopo l'IPO, UnitedHealth ha intrapreso una strategia di crescita attraverso ►

€/MLN	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A	1Q 2025
Premi Assicurativi	201,48	226,23	257,16	290,83	308,81	86,53
Altri Ricavi	55,66	61,36	67,01	80,79	91,47	23,04
Totale Ricavi	257,14	287,60	324,16	371,62	400,28	109,58
Costi Sanitari	-159,40	-186,91	-210,84	-241,89	-264,19	-73,41
Altri Costi Operativi	-71,35	-72,41	-80,19	-92,00	-98,31	-25,98
EBITDA	530,3	571,1	694,2	966,5	1.010,2	248,4
<i>EBITDA Margin</i>	70,91%	71,05%	73,21%	78,09%	76,74%	75,46%
Ammortamenti e Svalutazioni	-3,99	-4,30	-4,70	-5,37	-5,50	-1,06
EBIT	22,41	23,97	28,44	32,36	32,29	9,12
<i>EBIT Margin</i>	8,7%	8,3%	8,8%	8,7%	8,1%	8,3%
Risultato Gestione Finanziaria	-1,66	-1,66	-2,09	-3,25	-3,91	-1,00
Redditi Straordinari/Altro	0,00	0,00	-0,00	0,00	-8,31	-0,02
Imposte sul Reddito	-4,97	-4,58	-5,70	-5,97	-4,83	-1,63
Reddito netto/Perdite	15,77	17,73	20,64	23,14	15,24	6,47

► acquisizioni, trasformandosi da una compagnia assicurativa sanitaria in un fornitore integrato di servizi sanitari. Tra le acquisizioni più significative si annoverano: MetraHealth Companies Inc. (1995), PacifiCare Health Systems (2005), Sierra Health Services (2008) ed LHC Group (2022). UnitedHealth Group opera attraverso due principali divisioni: UnitedHealthcare, che fornisce piani assicurativi sanitari a oltre 50 milioni di persone negli Stati Uniti, ed Optum, che offre servizi sanitari integrati. Il gruppo è balzato di recente alle cronache internazionali dopo che il CEO Brian Thompson è stato ucciso a New York da Luigi Mangione. A maggio 2025 il nuovo CEO Andrew Witty si è dimesso, lasciando il posto a Stephen Hemsley, che aveva ricoperto il ruolo per oltre 10 anni fino al 2017.

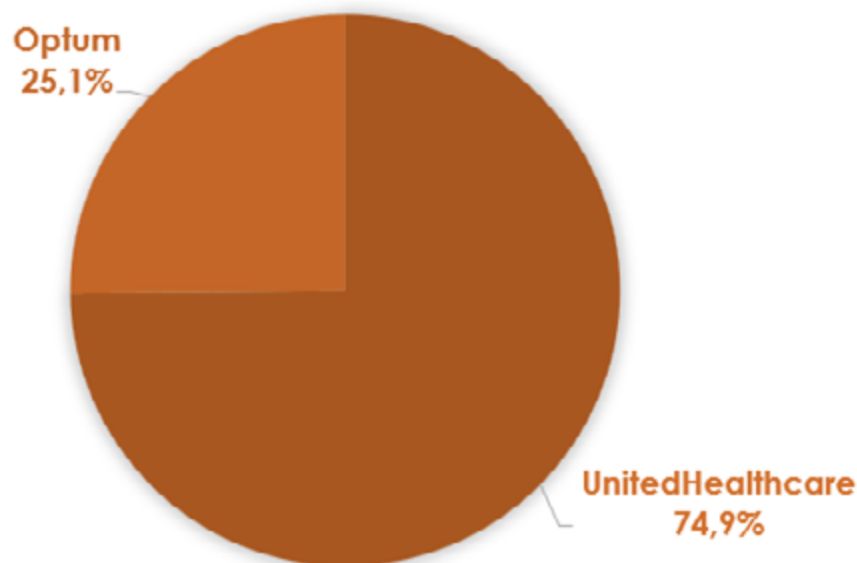
Conto Economico

Negli ultimi 5 anni il gruppo ha mostrato una marginalità costante (EBIT margin intorno all'8,5%), vedendo crescere i propri ricavi del 55% dal 2020 al 2024. Nel solo 2024 UnitedHealth ha dovuto sopportare una perdita straordinaria pari ad \$8,3 mld, dovuta all'uscita dal mercato sudamericano. Nel Q1 2025 i ricavi sono cresciuti del 9,8% y/y, mentre il margine operativo si

è mantenuto stabile all'8,3%. Nonostante ciò, il management ha rilevato un incremento significativo dell'utilizzo dei servizi sanitari nella divisione Medicare Advantage alla fine del trimestre, superando nettamente le previsioni di aumento previste per il 2025; inoltre, Optum Health ha riscontrato cambiamenti inattesi nel profilo degli iscritti, con un impatto negativo sui rimborsi previsti per il 2025. Per questi motivi che hanno generato incertezza sulla marginalità del business, la società ha prima abbassato e poi ritirato la guidance per il FY 2025, con il CEO Witty che ha rassegnato le dimissioni.

Business Mix

Nel 2024 il gruppo ha generato tre quarti dei ricavi dalla divisione UnitedHealthcare, che fornisce piani assicurativi sanitari a oltre 50 milioni di persone negli Stati Uniti, coprendo segmenti come Medicare Advantage, Medicaid, assicurazioni per datori di lavoro e piani individuali, ed il restante quarto dal segmento Optum, che offre servizi sanitari integrati, tra cui gestione delle farmacie (OptumRx), servizi clinici (OptumHealth) e analisi dei dati sanitari (OptumInsight). Quasi la totalità dei ricavi è generata negli Stati Uniti. ►



► Indici di Bilancio

La posizione finanziaria netta di UnitedHealth è pari a \$47 mld, con il debito netto che resta contenuto se paragonato all'EBITDA: il rapporto tra questi due valori che si attesta attualmente a 1,2x, ampiamente sotto controllo. Tuttavia, il valore è destinato a salire nel caso di una forte riduzione della marginalità del business, come preannunciato dal management. Anche l'interest coverage ratio (9,1) conferma al momento la sostenibilità del debito, fermo restando quanto già osservato sulla marginalità operativa. Il costo del debito è attualmente pari al 4,27%, ben inferiore al ROI del primo trimestre 2025 (15,24%).

Market Multiples

La lunga serie di notizie negative, tra le quali le indiscrezioni riportate dal WSJ secondo le quali il gruppo sarebbe oggetto di un'indagine penale da parte del Dipartimento di Giustizia USA per una possibile frode nel programma Medicare Advantage, hanno causato un vero e proprio tracollo del prezzo del titolo. Negli ultimi anni, la leadership di mercato, la crescita dei ricavi e la marginalità costante avevano mantenuto stabilmente il P/E tra 21x e 28x; oggi questo multiplo è sotto 10x. Lo stesso discorso è valido per l'EV/EBITDA, che dal 14,3x medio è passato a 7,3x. Il mercato si sta dunque attendendo un forte calo della redditività aziendale, penalizzando fortemente l'assenza di una guidance da parte del management. ►

€/MLN	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A	1Q 2025
Posizione Finanziaria Netta	28,1	26,4	34,5	37,8	52,7	47,0
PFN/EBITDA	1,1x	0,9x	1,0x	1,0x	1,4x	1,2x
Interest Coverage Ratio	13,5	14,4	13,6	10,0	8,3	9,1
ROE	25,02%	25,19%	26,91%	26,88%	15,88%	24,33%
ROI	14,61%	15,01%	15,72%	15,94%	13,65%	15,24%
ROS	7,83%	7,84%	8,03%	7,96%	4,94%	7,48%
Free Cash Flow	22,17	22,34	26,21	29,07	24,20	5,46
FCF/Revenues	11,01%	9,88%	10,19%	9,99%	7,84%	6,31%
Quick Ratio	0,45	0,49	0,51	0,51	0,50	0,54

		2020A	2021A	2022A	2023A	2024A	CORRENTE	2025F	2026F
P/E	Media	21,0x	25,2x	28,2x	23,6x	22,3x	9,6x	9,8x	9,2x
	Max	24,9x	31,5x	30,7x	26,1x	26,2x			
	Min	13,6x	20,2x	25,0x	21,1x	15,2x			
EV/EBITDA	Media	13,7x	15,7x	18,0x	15,3x	14,3x	7,3x	8,1x	7,2x
	Max	16,0x	19,3x	19,5x	16,7x	16,5x			
	Min	9,4x	12,9x	16,1x	13,9x	12,0x			
EV/Sales	Media	1,3x	1,6x	1,8x	1,6x	1,5x	0,7x	0,6x	0,6x
	Max	1,5x	2,0x	1,9x	1,7x	1,7x			
	Min	0,9x	1,3x	1,3x	1,4x	1,2x			

► Consensus

Il consensus da parte degli analisti è generalmente positivo, con 24 giudizi buy, 4 hold ed 1 sell, con target price medio a 12 mesi fissato a \$438,4. I giudizi più recenti sono attribuibili a RBC Capital (525 dollari, outperform), JP Morgan (405 dollari, overweight), Morgan Stanley (374 dollari, overweight), Barclays (362 dollari, overweight) e Wells Fargo (351 dollari, overweight).

Commento

Sono appena 4 i certificati investment scritti su UnitedHealth, tutti dotati di lettera e tutti che presentano il titolo worst of, a causa del crollo dei prezzi delle ultime settimane: tra le barriere più vicine ai prezzi attuali troviamo il Phoenix Memory Airbag Step Down (IT0006765868) emesso da Marex. Il certificato si acquista ad un prezzo pari a 760 euro, a sconto del 18% rispetto al valore teorico di rimborso in condizioni di lateralità; in caso di recupero della barriera (\$287,40), il prodotto genererebbe un rendimento del 18% annualizzato.

RATING		NUM. ANALISTI
Buy	▲	24
Hold	◀▶	4
Sell	▼	1
Tgt Px 12M (\$)		438,4

Similmente troviamo l'NLBNPIT2GML8, emesso da BNP Paribas. Acquistabile ad un prezzo pari a 81 euro, a sconto del 15% rispetto al valore teorico di rimborso in condizioni di lateralità, genererebbe un rendimento del 18,6% annualizzato in caso di recupero della barriera (\$288,912). Tra i certificati a leva dinamica, sono attualmente presenti 6 turbo certificates emessi da BNP Paribas (tutti con facoltà short) ed un turbo short open end emesso da Société Générale; i leva dinamica con facoltà long sono stati tutti revocati per knock-out nei giorni scorsi. ■

Selezione UnitedHealth

ISIN	NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE/ STRIKE	SCADENZA	PREMIO	FREQUENZA	BARRIERA	WORST OF	DISTANZA STRIKE WO	BUFFER BARRIERA	TRIGGER PREMIO	PREZZO ASK
IT0006765868	PHOENIX MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Marex	UnitedHealth 574,81 / Costco Wholesale 901,44 / Walmart 79,92 / BNP Paribas 63,24	05/10/29	0,692%	Mensile	50%	UnitedHealth	-122,88%	-11,44%	50%	760,69
NLBNPIT2GML8	CASH COLLECT MEMORY AIRBAG CALLABLE	Bnp Paribas	UnitedHealth 481,52 / Cigna 311,99 / Axa 38,76 / Aegon 5,8	22/03/29	0,85%	Mensile	60%	UnitedHealth	-86,71%	-12,02%	60%	81,04

Euro Stoxx Utilities

A Cura di
Ufficio Studi FOL

Analisi fondamentale

EURO STOXX Utilities è un indice ponderato per la capitalizzazione che include le principali aziende europee attive nella produzione e distribuzione di energia elettrica, gas e acqua. Le utilities sono tradizionalmente considerate un settore difensivo, con flussi di cassa stabili e una domanda relativamente inelastica.

Solitamente si tratta di società che pagano dividendi costanti e piuttosto elevati. Inoltre, sono caratterizzate da livelli significativi di indebitamento, poiché investono molto in infrastrutture a lungo termine. Questo le rende particolarmente sensibili ai tassi di interesse; un aumento degli stessi determina maggiori oneri finanziari per le utilities, incidendo negativamente sugli utili. Il P/E dell'EURO STOXX Utilities, calcolato sulla base degli utili attesi 2025, è leggermente superiore a 13 volte. A livello di redditività, il ROE (Return on Equity) si attesta intorno al 12% mentre il dividend yield atteso è pari circa al 5%.

Analisi tecnica

EURO STOXX Utilities nel pieno di uno sviluppo di una gamba rialzista ma con segnali contraddittori che suggeriscono un potenziale indebolimento del sentiment. A livello tecnico, l'indice ha messo a segno un rimbalzo sulla trendline rialzista di lungo periodo che, dopo aver superato le resistenze statiche nell'intervallo 419-428 punti, ha portato ad un nuovo massimo storico a 446,40 punti. Tuttavia, la configurazione dei massimi è stata accompagnata da una progressiva contrazione dei volumi, a denotare una debolezza strutturale nella fase di estensione del trend. Anche l'RSI a 14 periodi, dopo essere entrato in area di iper-comprato ed aver rotto al ribasso i supporti dinamico e statico, ha sviluppato un'ulteriore divergenza ribassista rispetto al grafico dei prezzi, non riuscendo, per il momento, a rompere la principale resistenza statica. Si richiama quindi alla prudenza in capo a segnali significativi che suggeriscono una potenziale fase correttiva o di distribuzione.

Il grafico



Indici a confronto

TITOLI	ULTIMO VALORE	% 1 ANNO	% YTD
Euro Stoxx Utilities	441,6	12,08	16,51
Euro Stoxx Banks	201,6	36,25	38,07
Euro Stoxx Auto&Parts	538,8	-17,55	1,11
Euro Stoxx Insurance	508,9	26,52	19,72
Euro Stoxx Oil & Gas	364,7	-3,10	7,50

Fonte: Bloomberg





Premi fissi BNP: finanziari tutti in autocall

Tra le nuove emissioni presenti nel CJ 864 era presente una serie targata BNP Paribas: quella di dieci Fixed Cash Collect Step Down scritti su panieri di azioni. Ebbene, questa settimana l'emissione ha cominciato a "perdere pezzi" per via dell'autocall di ben 4 di questi prodotti, che sono andati in rimborso anticipato in data 14 maggio (la prima utile), dopo aver pagato sei premi; tra questi troviamo tre strutture interamente scritte su titoli italiani del settore finanziario: NLBNPIT2AA58 (Mediobanca, Unicredit e BPER Banca), rimborsato con un rendimento complessivo del 4,8%, il suo "gemello" con barriera 60% NLBNPIT2AA66 (Mediobanca, Unicredit e BPER Banca) che ha portato a casa un 6% totale e NLBNPIT2AA74 (Banco BPM, Banca MPS, Azimut e BPER Banca), che ha realizzato un 6,6%. Chiude il quadro un altro prodotto (NLBNPIT2AA90) scritto su due bancari (BPER Banca, Fineco) accompagnati da Generali e Ferrari, che ha corrisposto 6 premi mensili dallo 0,95%.

Fast difesa: salta il rimborso in prima data

Prosegue invece un altro certificato emesso da BNP Paribas, sempre con prima rilevazione per l'autocall il 14 maggio: si tratta dell'NLBNPIT2G1L9, scritto su titoli appartenenti al settore difesa (Leonardo, Saab, Rheinmetall) e la francese Airbus, attiva sia nel segmento militare che in quello civile. Il prodotto paga un premio a memoria mensile dell'1,45% ed è dotato di una barriera capitale posta al 50% degli strike, con scadenza marzo 2027. Con Rheinmetall e Saab ben sopra fixing e Leonardo al 99%, era necessario che anche Airbus fosse almeno al 95% (159,54 euro) del fixing iniziale per attivare il rimborso anticipato al primo tentativo. Alla fine, il titolo francese ha chiuso a soltanto 4 centesimi dalla soglia utile, mancando per un soffio l'autocall; prossima rilevazione tra appena un mese, con il trigger che scenderà al 94%.





Da oggi **anche in APP**



*per gli utenti CedLAB

SCARICA L'APP GRATUITA

Per monitorare **le migliori opportunità** e avere
i tuoi certificati sempre **a portata di click!**

Certificati in quotazione | CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
PHOENIX MEMORY SOFTCALLABLE	Leonteq Securities	Apple; Meta; Netflix	12/05/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1% mensile	12/05/28	CH1438094497	Cert-X
PHOENIX MEMORY SOFTCALLABLE	Leonteq Securities	Berkshire Hathaway; Broadcom; Morgan Stanley	12/05/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1% mensile	12/05/28	CH1438094505	Cert-X
PHOENIX MEMORY SOFTCALLABLE	Leonteq Securities	Banco BPM; Eni; Intesa Sanpaolo; Unicredit	14/05/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,75% mensile	14/05/29	CH1438096625	Cert-X
PHOENIX MEMORY SOFTCALLABLE	Leonteq Securities	Bayer; Philips; Stellantis	14/05/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1% mensile	14/05/29	CH1438096674	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Leonteq Securities	Banca MPS; Fineco; Unicredit	14/05/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 3% trimestrale	14/05/29	CH1438097771	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Unicredit	Intel; Microsoft; Nvidia; Tesla	09/05/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 5,34% trimestrale	18/05/28	DE000UG64115	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Unicredit	Banca MPS; Banco Bilbao Vizcaya Argentaria; BNP Paribas; Intesa Sanpaolo	09/05/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 3,57% trimestrale	18/05/28	DE000UG64123	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Unicredit	BNP Paribas; Enel; Engie; Eni	09/05/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 2,23% trimestrale	18/05/28	DE000UG64131	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Unicredit	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria; Barclays; Enel; Intesa Sanpaolo	09/05/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 2,54% trimestrale	18/05/28	DE000UG64149	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Unicredit	Banca MPS; Kering; Stellantis; STMicroelectronics (MI)	09/05/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 5,3% trimestrale	18/05/28	DE000UG64156	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Unicredit	Banca MPS; Banco Bilbao Vizcaya Argentaria; Eni; Intesa Sanpaolo	09/05/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 3,34% trimestrale	18/05/28	DE000UG64164	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Unicredit	Banca MPS; Banco Bilbao Vizcaya Argentaria; Barclays; Intesa Sanpaolo	09/05/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 3,54% trimestrale	18/05/28	DE000UG64172	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Unicredit	Coinbase; Intel; Nvidia; Tesla	09/05/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 7,05% trimestrale	18/05/28	DE000UG64180	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Unicredit	Banca MPS; Banco Bilbao Vizcaya Argentaria; Intesa Sanpaolo	09/05/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 3,3% trimestrale	18/05/28	DE000UG64198	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Unicredit	Euro Stoxx 50; Eurostoxx Banks; Eurostoxx Select Dividend 30; Eurostoxx Utilities	09/05/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1,41% trimestrale	18/05/28	DE000UG641A0	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Unicredit	Euro Stoxx 50; Eurostoxx Automobiles & Parts; Eurostoxx Banks; S&P 500	09/05/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1,55% trimestrale	18/05/28	DE000UG641B8	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Unicredit	Euro Stoxx 50; Eurostoxx Banks; FTSE Mib; Nasdaq 100	09/05/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1,7% trimestrale	18/05/28	DE000UG641C6	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY	Unicredit	Buzzi Unicem; Prysmian; Tenaris	09/05/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 2% trimestrale	30/05/30	DE000UG641D4	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY	Unicredit	Ferrari; Iveco; Moncler	09/05/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 2% trimestrale	30/05/30	DE000UG641E2	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY	Unicredit	Arcelor Mittal; Heidelberg Materials; Saint-Gobain	09/05/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 2,2% trimestrale	30/05/30	DE000UG641F9	SeDeX
FIXED CASH COLLECT STEP DOWN	Ubs	BPER Banca	14/05/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,86% mensile	13/05/27	DE000UJ1YCN1	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Ubs	Enel; Ferrari; Intesa Sanpaolo; Leonardo	08/05/25	Barriera 65%; Cedola e Coupon 2,813% trimestrale	13/05/30	DE000UJ5J5V4	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY	Vontobel	Banca MPS; Leonardo; Stellantis; Unicredit	08/05/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,35% mensile	06/05/27	DE000VK2MG06	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY MAXI COUPON	Vontobel	Alphabet cl. A; Apple; Meta; Oracle	08/05/25	Barriera 50%, Maxi Coupon 10% e premio 1,5% trimestrale	06/05/30	DE000VK2MG14	SeDeX

Certificati in quotazione | CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
CASH COLLECT MEMORY MAXI COUPON	Vontobel	Kering; LVMH Louis Vuitton; Moncler; Swatch	08/05/25	Barriera 50%, Maxi Coupon 12% e premio 1,5% trimestrale	06/05/30	DE000VK2MG22	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY MAXI COUPON	Vontobel	Meta; Pinterest; Reddit; Snap	08/05/25	Barriera 50%, Maxi Coupon 30% e premio 1,5% trimestrale	06/05/30	DE000VK2MG30	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY MAXI COUPON	Vontobel	Bayer; Eli Lilly; Novo Nordisk; Pfizer	08/05/25	Barriera 50%, Maxi Coupon 14% e premio 1,5% trimestrale	06/05/30	DE000VK2MG48	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Eni; Ferrari (US); Leonardo; STMicroelectronics (PA)	08/05/25	arriera 60%; Cedola e Coupon 1,27% mensile	06/05/27	DE000VK2MG55	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY MAXI COUPON	Vontobel	Ferrari (US); Porsche AG; Stellantis; Volkswagen Pref	08/05/25	Barriera 50%, Maxi Coupon 16% e premio 1,5% trimestrale	06/05/30	DE000VK2MG63	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY MAXI COUPON	Vontobel	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria; Barclays; Citigroup; Commerzbank	08/05/25	Barriera 50%, Maxi Coupon 18% e premio 1,5% trimestrale	07/05/30	DE000VK2MG71	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY MAXI COUPON	Vontobel	Leonardo; Prysmian; STMicroelectronics (PA); Unicredit	08/05/25	Barriera 50%, Maxi Coupon 20% e premio 1,5% trimestrale	06/05/30	DE000VK2MG89	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY MAXI COUPON	Vontobel	Banca MPS; Campari; Stellantis; Tenaris	08/05/25	Barriera 50%, Maxi Coupon 25% e premio 1,5% trimestrale	06/05/30	DE000VK2MG97	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY	Vontobel	Burberry; Ferrari (US); Hermes; LVMH Louis Vuitton; Swatch	08/05/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,2% mensile	07/05/27	DE000VK2MGQ4	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY MAXI COUPON	Vontobel	Advanced Micro Devices; ASML Holding; Nvidia; Taiwan Semiconductor Man. (US)	08/05/25	Barriera 50%, Maxi Coupon 15% e premio 1,5% trimestrale	06/05/30	DE000VK2MGZ5	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Banca MPS; Campari; Stellantis	09/05/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 3,9% trimestrale	08/05/28	DE000VK2MQE9	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY	Vontobel	Microstrategy	09/05/25	Barriera 40%; Cedola e Coupon 1,22% mensile	08/11/27	DE000VK2MQG4	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	BPER Banca; Generali; Stellantis	09/05/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 3,55% trimestrale	08/05/28	DE000VK2MQH2	SeDeX
CASH COLLECT STEP DOWN	Vontobel	Banca MPS	09/05/25	Barriera 65%; Cedola e Coupon 1% mensile	08/11/27	DE000VK2MQJ8	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY	Vontobel	Byd; Nio; PDD HoldingsÅ (Pinduoduo)	09/05/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 4,3% trimestrale	07/05/27	DE000VK2MQN0	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP UP	Vontobel	Palantir	12/05/25	Barriera 80%; Cedola e Coupon 1,2% mensile	10/05/27	DE000VK2MV49	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Banco BPM; BPER Banca; Renault; STMicroelectronics (PA)	12/05/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1,73% mensile	09/11/26	DE000VK2MVR1	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Eni; Mediobanca; Stellantis; STMicroelectronics (PA)	14/05/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,67% mensile	12/05/26	DE000VK2NCF4	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Banca MPS; Banco BPM	14/05/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1,17% mensile	12/05/27	DE000VK2NCQ1	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Banca MPS; BNP Paribas; Campari; Mediobanca	15/05/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,23% mensile	22/11/27	DE000VK2NJP8	SeDeX
EXPRESS	Unicredit	Ferrari	08/05/25	Barriera 60%; Coupon 6,75% annuale	30/04/29	IT0005640765	Cert-X
TWIN WIN CAP	Unicredit	Euro Stoxx 50; S&P 500	08/05/25	Barriera 50%; artecipazione Up&Down 100%	26/04/30	IT0005640823	Cert-X
EXPRESS TWIN WIN CAP	Unicredit	Eurostoxx Banks	08/05/25	Barriera 70%; Coupon 4,9% semestrale	30/10/28	IT0005640856	Cert-X
PHOENIX MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Marex Financial	Banco BPM; Generali; Unicredit	12/05/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,9% mensile	15/05/30	IT0006768904	Cert-X

Certificati in quotazione | CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
PHOENIX MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Marex Financial	Enel; Engie; Iberdrola; Veolia Env.	12/05/25	Barriera 50%; Cedola e oupon 0,625% mensile	15/05/30	IT0006768912	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Marex Financial	Euro Stoxx 50; Eurostoxx Banks; Eurostoxx Select Dividend 30	12/05/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,7% mensile	16/05/29	IT0006768920	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Marex Financial	Axa; Citigroup; Prudential; Ubs	08/05/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,15% mensile	24/05/28	IT0006768938	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Marex Financial	Generali; Metlife; NN Group; Swiss RE	09/05/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 2,75% trimestrale	16/05/30	IT0006768946	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Marex Financial	Eurostoxx Banks; iShares China Large-Cap Etf; Nikkei 225; S&P 500	09/05/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2,5% trimestrale	20/05/30	IT0006768953	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Marex Financial	ASML Holding; Kering; Stellantis; STMicroelectronics (PA)	14/05/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2% mensile	21/05/26	IT0006768979	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Barclays	Banca MPS;Banco BPM; BPER Banca; Commerzbank	09/05/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,06% mensile	24/05/28	XS2998430339	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Barclays	Leonardo; Rheinmetall	09/05/25	Barriera 65%; Cedola e Coupon 2,88% trimestrale	23/05/28	XS2998442698	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Barclays	Bouygues; Deutsche Telekom; Orange; Telecom Italia	09/05/25	Barriera 65%; Cedola e Coupon 2,5% trimestrale	23/05/29	XS2998442771	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Barclays	AbbVie; American Airlines; Nike	08/05/25	Barriera 65%; Cedola e Coupon 1,31% mensile	22/05/28	XS2998446418	Cert-X
PHOENIX MEMORY MAXI COUPON	Barclays	Generali; Intesa Sanpaolo; Unicredit	12/05/25	Barriera 70%, Maxi Coupon 15% e premio 1% trimestrale	16/05/30	XS2998446509	Cert-X
FIXED CASH COLLECT	Barclays	Enel; Eni; Intesa Sanpaolo; LVMH Louis Vuitton	08/05/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,67% mensile	14/05/29	XS2998446764	Cert-X
FIXED CASH COLLECT	Barclays	Banco BPM; Enel; Eni; Intesa Sanpaolo	08/05/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,7% mensile	14/05/29	XS2998446921	Cert-X
PHOENIX MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Barclays	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria; Commerzbank; Deutsche Bank; Société Générale	09/05/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,2% mensile	16/05/28	XS2998455674	Cert-X
PHOENIX MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Barclays	Axa; Bayer; Ing Groep	09/05/25	Barriera 65%; Cedola e Coupon 1,75% trimestrale	23/05/29	XS2998462027	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Barclays	Unicredit	12/05/25	Barriera 65%; Cedola e Coupon 2% trimestrale	23/05/29	XS2998488766	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Barclays	Banco BPM; BPER Banca; Société Générale; Unicredit	12/05/25	arriera 40%; Cedola e Coupon 0,72% mensile	30/05/30	XS2998489731	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Barclays	Kering	12/05/25	Barriera 65%; Cedola e oupon 2,4% trimestrale	23/05/30	XS2998491471	Cert-X
EXPRESS	Bnp Paribas	Coca Cola	14/05/25	Barriera 70%; Coupon 5,4% annuale	14/05/30	XS3006826260	Cert-X
Phoenix Maxi Coupon	Bnp Paribas	Euro Stoxx 50; Eurostoxx Banks	12/05/25	Barriera 40%; Premio 4,70% annuale; Maxi 8%	13/08/29	XS3006835097	Cert-X
PROTECT OUTPERFORMANCE CAP	Bnp Paribas	Ferrari; Stellantis	12/05/25	Barriera 60%; Partecipazione 130%	07/05/27	XS3017669808	Cert-X
PROTECT OUTPERFORMANCE CAP	Bnp Paribas	Iveco; Stellantis	12/05/25	Barriera 60%; Partecipazione 150%	07/05/27	XS3017669980	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Barclays	Advanced Micro Devices; Eni; LVMH Louis Vuitton	14/05/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,85% mensile	20/05/30	XS3025592877	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Barclays	Stellantis	14/05/25	Barriera 65%; Cedola e Coupon 2,5% trimestrale	29/05/28	XS3025601538	Cert-X
PHOENIX MEMORY ONE STAR STEP DOWN	Barclays	Albemarle; Alcoa;Freeport McMoRan; Mp Mat erials	14/05/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,92% mensile	21/05/29	XS3025601702	Cert-X
FIXED CASH COLLECT CALLABLE	Societe Generale	BNP Paribas	14/05/25	Barriera 65%; Cedola e Coupon 0,675% mensile	02/11/26	XS2395161651	Cert-X
OUTPERFORMANCE REVERSE PLUS	Societe Generale	EUR/BRL	12/05/25	Partecipazione 100%; Cedole 12%	05/05/28	XS2878490361	Cert-X

Certificati in quotazione | CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
PHOENIX MEMORY	Societe Generale	Intesa Sanpaolo; Stellantis; Unipol Gruppo Finanziario	14/05/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 3,7% trimestrale	08/05/29	XS2878491179	Cert-X
FIXED CASH COLLECT	Credit Agricole	Johnson & Johnson; Netflix	12/05/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2,5% trimestrale	12/05/26	XS2953806598	Cert-X
EXPRESS PLUS	Intesa Sanpaolo	Nike	08/05/25	Barriera 60%; Coupon 6,2% annuale	30/04/29	XS3031810594	SeDeX
PHOENIX MEMORY	Intesa Sanpaolo	Generali	08/05/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,41% mensile	30/04/29	XS3031811139	SeDeX
EXPRESS	Intesa Sanpaolo	Euro Stoxx 50; Eurostoxx Banks	09/05/25	Barriera 40%; Coupon 9,75% annuale	08/05/31	XS3055674421	Cert-X

Certificati in quotazione | CAPITALE NON PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
BUY ON DIPS	Barclays	Euro Stoxx 50	14/05/25	-	15/05/28	XS2998177765	Cert-X

Certificati in quotazione | CAPITALE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
EQUITY PROTECTION CAP	Barclays	Euro Stoxx 50; MSCI Emerging Markets; S&P 500; SMI Swiss	08/05/25	Protezione 90%; Partecipazione 220%; Cap 118,18%	17/05/30	XS2998413913	Cert-X
DIGITAL	Intesa Sanpaolo	Euro Istoxx 50 Digital Security Tilted Nr Decrement 4.5%	08/05/25	Protezione 100%; Cedola 0% annuale	30/04/31	XS3031810750	SeDeX
DIGITAL	Intesa Sanpaolo	E.On; Enel; Engie; Iberdrola; Rwe	08/05/25	Protezione 100%; Cedola 4,8% annuale	30/04/30	XS3031811485	SeDeX
DIGITAL MEMORY	Intesa Sanpaolo	Euro Stoxx 50	09/05/25	Protezione 100%; Cedola 3,7% annuale	07/05/29	XS3044337791	Cert-X
DIGITAL	Intesa Sanpaolo	Euribor 3M	08/05/25	Protezione 100%; Cedola 4,4% annuale	30/04/32	XS3031617247	SeDeX
DIGITAL MEMORY	Intesa Sanpaolo	Eurostoxx Banks	08/05/25	Protezione 100%; Cedola 4% annuale	30/04/29	XS3031711420	SeDeX
DIGITAL	Intesa Sanpaolo	Euro Istoxx 50 Sharing Economy Tilted Nr Decrement 5%	08/05/25	Protezione 100%; Cedola 0%	30/04/32	XS3031810081	SeDeX
DIGITAL LOCK IN	Unicredit	Intesa Sanpaolo	08/05/25	Protezione 100%; Cedola 4,05% annuale	30/04/31	IT0005635880	Cert-X

Certificati in quotazione | CREDIT LINKED NOTE

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
CREDIT LINKED	Deutsche Bank	Commerzbank; Euribor 3M	09/05/25	Cedola Euribor 3m + 1,57% su base annua	24/06/30	XS0462078311	Cert-X
CREDIT LINKED	Deutsche Bank	Barclays; Euribor 3M	09/05/25	Cedola Euribor 3m + 1,54% su base annua	24/06/30	XS0462078584	Cert-X
CREDIT LINKED	Deutsche Bank	Euribor 3M; Volkswagen Pref	09/05/25	Cedola Euribor 3m + 1,42% su base annua	24/06/30	XS0462078667	Cert-X
CREDIT LINKED	Deutsche Bank	Euribor 3M; General Motors	09/05/25	Cedola Euribor 3m + 1,58% su base annua	24/06/30	XS0462078741	Cert-X
CREDIT LINKED	Deutsche Bank	Arcelor Mittal; Euribor 3M	09/05/25	Cedola Euribor 3m + 1,62% su base annua	24/06/30	XS0462079046	Cert-X

Certificati in quotazione | CREDIT LINKED NOTE

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
CREDIT LINKED	Deutsche Bank	Banco Santander; Euribor 3M	09/05/25	Cedola Euribor 3m + 2,11% su base annua	27/12/30	XS0462079988	Cert-X
CREDIT LINKED	Deutsche Bank	Credit Agricole; Euribor 3M	09/05/25	Cedola Euribor 3m + 1,96% su base annua	27/12/30	XS0462080135	Cert-X
CREDIT LINKED	Deutsche Bank	CDX North America Investment Grade Index Series 44	09/05/25	Cedola 5,65% su base annua	24/06/30	XS0462080481	Cert-X
CREDIT LINKED	Mediobanca	Banco Santander	12/05/25	Cedola 4,1% su base annua	20/06/30	XS3051933565	Cert-X
CREDIT LINKED	Citigroup	Euribor 3M; Mundys	08/05/25	Cedola Euribor 3m + 2,05% su base annua	20/06/30	XS2930009480	Cert-X
CREDIT LINKED	Citigroup	Mediobanca	08/05/25	Cedola 410% su base annua	20/06/30	XS2930009563	Cert-X
CREDIT LINKED	Citigroup	Telecom Italia	08/05/25	Cedola 432% su base annua	20/06/30	XS2930010579	Cert-X
CREDIT LINKED	Citigroup	Barclays	09/05/25	Cedola 4,9% su base annua	20/06/35	XS2930012278	Cert-X
CREDIT LINKED	Citigroup	Mediobanca	13/05/25	Cedola 5,2% su base annua	20/06/35	XS2930014480	Cert-X

Certificati in collocamento

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
Cash Collect Protection	UniCredit	Euribor3M	21/05/25	Protezione 100%; Premio var. ann.	07/05/26	IT0005644395	Cert-X
Express	Intesa Sanpaolo	Eurostoxx 50, Eurostoxx Banks	23/05/25	Barriera 40%; Premio 4,80% ann.	22/05/31	XS3054396653	Cert-X
Express	Intesa Sanpaolo	Eurostoxx 50, Eurostoxx Banks	23/05/25	Barriera 40%; Premio 4,80% ann.	22/05/31	XS3054396653	Cert-X
Protection Lock-In	UniCredit	FTSE Mib	27/05/25	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 140%	29/05/30	IT0005644254	Cert-X
Protection Lock-In	UniCredit	FTSE Mib	27/05/25	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 140%	29/05/30	IT0005644254	Cert-X
Bonus	Intesa Sanpaolo	Enel	28/05/25	Barriera 60%; Bonus 1,4% trim.	30/05/29	XS3056995601	Sedex
Cash Collect	Intesa Sanpaolo	Total Energies SE	28/05/25	Barriera 60%; Premio 0,57% mens.	30/05/29	XS3056995866	Sedex
Digital	Intesa Sanpaolo	Eurostoxx Select Dividend 30	28/05/25	Protezione 100%; 3,15% ann.	30/05/28	XS3056996328	Sedex
Digital	Intesa Sanpaolo	EUR/CHF	28/05/25	Protezione 100%; 3,90% ann.	30/05/28	XS3056996591	Sedex
Digital	Intesa Sanpaolo	Engie, Leonardo, UniCredit, Iberdrola	28/05/25	Protezione 100%; 4,80% ann.	30/05/30	XS3056996674	Sedex
Equity Protection	Intesa Sanpaolo	MSCI WoIrd Select Smart Security And Defense Tilted 4,50% Decrement Net (EUR)	28/05/25	Protezione 100%; var. ann.	31/05/32	XS3056997136	Sedex
Equity Protection	Intesa Sanpaolo	Istoxx Europe 600 ESG-X Longevity Tilted NR Decrement 4%	28/05/25	Protezione 100%; var. ann.	30/05/31	XS3056998456	Sedex

Certificati in collocamento

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
Digital	Intesa Sanpaolo	Euribor3M	28/05/25	Protezione 100%; var. ann.	30/05/29	XS3056995940	Sedex
Express	UniCredit	Intesa Sanpaolo	28/05/25	Barriera 60%; Premio 11,50% ann.	30/05/29	IT0005640930	Cert-X
Protection	UniCredit	EURO iSTOXX ESG Leaders 50 NR Decrement 5%	28/05/25	Protezione 100%; Partecipazione 175%	30/05/31	IT0005640989	Cert-X
Cash Collect Protection	UniCredit	Enel	28/05/25	Protezione 100%; 2,10% sem.	30/05/31	IT0005640971	Cert-X
Bonus	Intesa Sanpaolo	Enel	28/05/25	Barriera 60%; Bonus 1,4% trim.	30/05/29	XS3056995601	Sedex
Cash Collect	Intesa Sanpaolo	TotalEnergies SE	28/05/25	Barriera 60%; Premio 0,57% mens.	30/05/29	XS3056995866	Sedex
Digital	Intesa Sanpaolo	Eurostoxx Select Dividend 30	28/05/25	Protezione 100%; 3,15% ann.	30/05/28	XS3056996328	Sedex
Digital	Intesa Sanpaolo	EUR/CHF	28/05/25	Protezione 100%; 3,90% ann.	30/05/28	XS3056996591	Sedex
Digital	Intesa Sanpaolo	Engie, Leonardo, UniCredit, Iberdrola	28/05/25	Protezione 100%; 4,80% ann.	30/05/30	XS3056996674	Sedex
Equity Protection	Intesa Sanpaolo	MSCI WoIrd Select Smart Security And Defense Tilted 4,50% Decrement Net (EUR)	28/05/25	Protezione 100%; var. ann.	31/05/32	XS3056997136	Sedex
Equity Protection	Intesa Sanpaolo	Istoxx Europe 600 ESG-X Longevity Tilted NR Decrement 4%	28/05/25	Protezione 100%; var. ann.	30/05/31	XS3056998456	Sedex
Digital	Intesa Sanpaolo	Euribor3M	28/05/25	Protezione 100%; var. ann.	30/05/29	XS3056995940	Sedex
Express	UniCredit	Intesa Sanpaolo	28/05/25	Barriera 60%; Premio 11,50% ann.	30/05/29	IT0005640930	Cert-X
Protection	UniCredit	EURO iSTOXX ESG Leaders 50 NR Decrement 5%	28/05/25	Protezione 100%; Partecipazione 175%	30/05/31	IT0005640989	Cert-X
Cash Collect Protection	UniCredit	Enel	28/05/25	Protezione 100%; 2,10% sem.	30/05/31	IT0005640971	Cert-X
Bonus	Intesa Sanpaolo	Eurostoxx Banks	28/05/25	Barriera 50%; Bonus 4,55% ann.	30/05/29	XS3057158910	Sedex
Digital	Intesa Sanpaolo	Eni S.p.A	28/05/25	Protezione 100%; Premio 4,95% ann.	30/05/30	XS3057193073	Sedex
Cash Collect	UniCredit	FTSE Mib, Nasdaq 100, Eurostoxx 50, S&P500	28/05/25	Barriera 60%; Premio 0,54% mens.	30/05/29	IT0005644338	Cert-X
Equity Protection	Intesa Sanpaolo	FTSE Mib	30/05/25	Protezione 100%; Partecipazione 100%	04/06/29	XS3048150513	Sedex
Equity Protection	Intesa Sanpaolo	FTSE Mib	10/06/25	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 140%	19/06/31	XS3056994117	Sedex

Le prossime scadenze

ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE (WO)	PREZZO TITOLO	STRIKE	SCADENZA	PREZZO LETTERA	RIMBORSO STIMATO	SCONTO/ PREMIO
IT0005445694	CASH COLLECT AUTOCALLABLE	Volkswagen Pref	103,55	185,46	20/05/25	55,86	55,86	0,00%
IT0005445793	CASH COLLECT AUTOCALLABLE	Intel	21,52	55,95	20/05/25	37,85	38,46	1,61%
IT0005445843	CASH COLLECT AUTOCALLABLE	Bayer	22,65	55,72	20/05/25	40,63	40,56	-0,17%
IT0005445850	CASH COLLECT AUTOCALLABLE	Telefonica	4,31	4,14	20/05/25	108,43	108,44	0,01%
IT0005445884	CASH COLLECT AUTOCALLABLE	Enel	7,80	8,07	20/05/25	106,89	106,9	0,01%
IT0005445629	CASH COLLECT AUTOCALLABLE	General Motors	50,31	55,51	20/05/25	107,59	107,6	0,01%
IT0005445660	CASH COLLECT AUTOCALLABLE	Illumina	78,21	385,31	20/05/25	20,59	20,3	-1,41%
IT0005445678	CASH COLLECT AUTOCALLABLE	Nokia	4,57	4,18	20/05/25	107,34	107,35	0,01%
IT0005445637	CASH COLLECT AUTOCALLABLE	General Motors	50,31	55,51	20/05/25	109,68	109,69	0,01%
XS2720005813	TOP BONUS	Nikkei 225	37755,51	33451,83	20/05/25	113,90	114	0,09%
CH1111681511	PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Kering	177,10	706,90	21/05/25	272,11	262,64	-3,48%
DE000UY4GMR3	PHOENIX MEMORY	Nestlé	85,67	98,69	22/05/25	101,15	101,25	0,10%
CH1336239434	FIXED COUPON CONVERTIBLE	0.00% France Oat Fungible STRP	35,90	43,34	23/05/25	844,18	833,91	-1,22%
DE000UK2N2A0	PROTECT OUTPERFORMANCE	MSCI Emu Esg Universal Select Top 50	2860,03	1935,28	26/05/25	147,18	147,53	0,24%
XS2113446798	PROTECT OUTPERFORMANCE	Euro Stoxx 50	5375,54	2999,22	26/05/25	2183,76	2185,54	0,08%
XS2394940212	PHOENIX MEMORY AIRBAG	NEXI	5,39	14,08	26/05/25	11373,73	11694,14	2,82%
XS2394960160	PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Air France-KLM	8,69	21,44	26/05/25	41,01	40,35	-1,61%
CH1180758885	PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Snam	5,05	5,47	26/05/25	1024,94	1020	-0,48%
CH1111679424	PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Bayer	22,65	56,77	26/05/25	420,81	398,1	-5,40%
CH1349977640	FIXED COUPON CONVERTIBLE	0% Bundesrepublik Deutschland	43,81	50,58	27/05/25	905,45	896,8	-0,96%
CH1349977632	FIXED COUPON CONVERTIBLE	0% Netherlands Government	43,74	49,47	27/05/25	917,00	915,19	-0,20%
XS2338647493	BONUS PLUS	S&P 500	5892,58	4203,79	28/05/25	1021,38	1021	-0,04%
XS2395030047	TOP BONUS CONVERTIBLE	Walt Disney	112,94	91,82	29/05/25	1502,00	1500	-0,13%
XS2395085702	FIXED CASH COLLECT MAXI COUPON	Kering	177,10	330,15	29/05/25	559,17	540,12	-3,41%

La guida numero uno dei prodotti strutturati in Italia



Certificati
Derivati.it

FINANZA ONLINE



NOTE LEGALI

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