

La guida numero uno
dei prodotti strutturati in Italia

Certificate Journal

887

Anno XIX | 23.05.2025

CREDIT LINKED CERTIFICATE

**Idee di
diversificazione**

Indice

A che punto siamo	4
Approfondimento	5
A tutta Leva	12
Pillole sottostanti	15
Certificato della Settimana	17
Appuntamenti	20
Appuntamenti Macroeconomici	24
Posta	26
News	28
Analisi Fondamentale	29
Dagli Emittenti	33
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**

Mercoledì scorso a sorprendere i mercati è stata l'asta dei titoli del Tesoro statunitense, dove una domanda debole ha costretto il governo a offrire rendimenti sui bond a 20 anni fino al 5,1%, i più alti dal 2020. Un chiaro segnale d'allarme lanciato all'amministrazione Trump e al Congresso che deriva dalle preoccupazioni per il nuovo piano di tagli fiscali promosso dalla Casa Bianca, che potrebbe aggravare ulteriormente il deficit federale già su livelli record. Mentre il presidente Trump e i leader repubblicani discutono i dettagli della riforma fiscale, gli investitori mostrano sempre meno appetito per i titoli di Stato americani. Il rialzo dei rendimenti sulle scadenze lunghe si inserisce in un trend iniziato già da molto prima del downgrading di Moody's, l'ultima delle tre grandi agenzie di rating che ancora assegnava agli Stati Uniti la «tripla A», che lo scorso venerdì ha declassato il debito americano causa delle preoccupazioni su deficit e debito.

Restando in tema di bond e di rischio di credito, per quanto riguarda il segmento dei certificati di investimento, l'attenzione si sposta sui Credit Linked Certificate. Si passa, quindi, dai certificati che legano a doppio filo il proprio rendimento all'andamento di uno o più asset finanziari, che tipicamente sono titoli azionari o indici, a strutture che guardano al rischio di credito e alla solvibilità dell'entità sottostante che in questo caso è di norma un'obbligazione. Un tema che sta interessando sempre più gli investitori a cui abbiamo dedicato un approfondimento che spiega quello che è necessario sapere prima di andare a guardare i più di 1.500 Credit Linked Certificate attualmente in negoziazione.

Per quanto riguarda le emissioni più tradizionali, sotto la nostra lente è finito un Cash Collect Memory Step Down scritto su un basket di titoli del settore automotive quali Volkswagen, BMW, Stellantis e Mercedes Benz. Tra le caratteristiche salienti di questa emissione troviamo la barriera fissata al 60% dei livelli iniziali e una cedola mensile dell'1,45% con possibilità di rimborso anticipato a partire da agosto prossimo con trigger step down iniziale al 95%. ■



Trump scuote i mercati con le minacce all'Ue

Le minacce sui dazi all'Ue da parte di Donald Trump tornano a spaventare i mercati che chiudono in calo e ampliano le perdite settimanali. Occhi puntati su conti Nvidia



Tornano le vendite e la volatilità sui principali listini globali, con un forte scossone ribassista proprio sul finale d'ottava. Il colpo di scena sul fronte dazi è arrivato, infatti, venerdì pomeriggio, mandando al tappeto i listini europei che hanno invertito bruscamente la rotta.

Il fattore scatenante? Le dichiarazioni del presidente Usa, Donald Trump, che ha minacciato tariffe al 50% sui beni provenienti dall'Unione Europea a partire da giugno, dopo avere constatato che le discussioni con Bruxelles "non porteranno da nessuna parte".

Mentre il tema commerciale torna con prepotenza nelle cronache finanziarie, nel corso dell'ottava l'attenzione degli investitori era stata catturata dalle tensioni sull'obbligazionario in scia all'ampia proposta di legge fiscale del presidente Trump (approvata dalla Camera), che prevede tagli fiscali, tagli alla rete di sicurezza sociale del governo e nuove spese per Washington, e che rischia di aggravare il deficit statunitense. Una prospettiva che ha messo sotto pressione i rendimenti dei titoli di Stato Usa, confermando il livello di allerta degli investitori per gli effetti sul già ingente de-

bito Usa di un piano fiscale da quasi 3.000 miliardi di dollari. Adesso,

l'ultima parola spetterà al Senato. Un'ottava che era partita proprio nel segno dei timori per il debito Usa dopo il downgrade di Moody's al rating Usa. Dopo S&P e Fitch, anche l'ultima 'sorella delle agenzie di rating' ha tolto la tripla A agli Stati Uniti.

A Piazza Affari, chiusa la stagione degli utili con i numeri di Generali, il risiko bancario è tornato a tenere banco. In particolar modo, l'acceso scontro tra UniCredit e Banco Bpm dopo la delibera Consob di sospendere per 30 giorni l'Ops lanciata da Orcel sulla banca di piazza Meda.

Tra gli appuntamenti chiave della prossima settimana spiccano i conti trimestrali di Nvidia, considerati ormai un termometro della rivoluzione AI. Il big tech Usa comunicherà i conti il 28 maggio (dopo la chiusura di Wall Street), con il consensus Bloomberg che stima ricavi per 43,37 miliardi di dollari. ●

CREDIT LINKED CERTIFICATE

Idee di diversificazione

Più di 1500 emissioni: cresce l'interesse
per i Credit Linked Certificate

A Cura della
Redazione

Le Credit Linked hanno definitivamente ripreso la scena sul mercato secondario e questo 2025, complice la dinamica tassi-rischio di credito, potrebbe far vivere a questa tipologia di prodotti il suo momento di maggior splendore. Riservati unicamente ad investitori professionali nel dicembre 2014 su disposizione della Consob, nell'ambito della raccomandazione su prodotti complessi, i CLC sono stati "riabilitati" a febbraio 2022, con il ritiro della raccomandazione stessa. Da qui è cominciata una seconda giovinezza per questa categoria di prodotto che si slega dal classico equity linkage andando ad abbracciare il tema del credito e quindi utile in ottica di diversificazione: negli ultimi mesi abbiamo osservato un'ampia gamma di prodotti rivolti al segmento retail, con size minime inferiori al 100.000 euro e quotazione diretta sul secondario.

Guardando al loro potenziale utilizzo, il rationale è quello di slegare la correlazione di parte del portafoglio dall'equity, avendo un mark-up di rendimento aggiuntivo sul fronte degli attuali tassi di mercato, aggiungendo al rischio di credito dell'emittente quello di un'entità sottostante. In un mercato che sta andando nella direzione di un repricing del rischio di credito, questo mark-up di rendimento aggiuntivo potrebbe essere progressivamente più tangibile, regalando agli investitori un miglior profilo di rischio-rendimento.

Focus: un viaggio nel mondo del credito

Facciamo un passo indietro e apriamo un approfondimento sul profilo di rischio e il funzionamento di questa particolare asset class.

Le Credit Linked Notes (CLN) rappresentano una delle forme più sofisticate di strumenti finanziari strutturati, nate per trasferire il rischio di credito da un soggetto all'altro. Nella loro essenza, combinano una componente obbligazionaria classica con un derivato di credito, generalmente un Credit Default Swap (CDS). L'investitore, acquistando una CLN, presta denaro all'emittente e in cambio ottiene una cedola periodica più elevata rispetto a un'obbligazione ordinaria, assumendo però il rischio che un soggetto terzo (reference entity) vada in default.

Dal punto di vista operativo, la CLN coinvolge tre soggetti: l'emittente, spesso una banca o un veicolo societario (SPV); l'investitore, che acquista la nota; e la reference entity, cioè l'azienda o governo su cui si trasferisce il rischio di credito. Se durante la vita della CLN non si verifica alcun evento di credito, l'investitore riceve le cedole previste e il rimborso integrale del capitale alla scadenza. Al contrario, se si verifica un evento di credito, il capitale restituito verrà ridotto in funzione del tasso di recupero (recovery rate) della reference entity. ▶

► Elemento centrale delle CLN è il Credit Default Swap. Questo contratto derivato consente all'emittente della CLN di coprirsi dal rischio della reference entity, mentre l'investitore, di fatto, si espone come venditore di protezione. In termini pratici, l'investitore è colui che si assume il rischio che si verifichi un credit event, ricevendo in cambio una cedola maggiore. Se l'evento si verifica, l'investitore subisce una perdita sul capitale. I CDS prevedono due modalità di regolamento: il physical settlement, dove l'investitore consegna l'obbligazione deteriorata e riceve il valore nominale; e il cash settlement, dove viene pagata la differenza tra valore nominale e valore di mercato post-default. Le CLN solitamente optano per il cash settlement.

In un contesto globale, i CDS sono utilizzati per finalità di copertura, speculazione o arbitraggio. Tuttavia, negli ultimi mesi, il mercato ha assistito a un incremento del rischio di credito corporate. Negli Stati Uniti, il tasso di default delle società ha superato il 9%, spingendo al rialzo gli spread dei CDS, soprattutto nel segmento high-yield. A livello globale, le tensioni geopolitiche e le incertezze macroeconomiche hanno spinto gli investitori a rivalutare l'esposizione verso i corporate bond, privilegiando strumenti di copertura come i CDS.

I motivi per cui un investitore sceglie una CLN sono molteplici: rendimento potenziale più elevato, esposizione mirata al rischio di credito, e vantaggi fiscali in alcuni ordinamenti. Ma a fronte di questi benefici, si pongono rischi importanti: non solo il rischio di credito della reference

entity, ma anche quello dell'emittente stesso, la scarsa liquidità del prodotto sul mercato secondario, la complessità strutturale che ne limita la comprensibilità per i non addetti ai lavori e il rischio di correlazione nei basket CLN.

Esistono diverse tipologie di CLN: su singolo nome, su basket (first-to-default o nth-to-default), e con esposizione tranché, dove gli investitori si assumono differenti livelli di rischio. Le CLN più complesse, come quelle tranché, sono spesso appannaggio di investitori istituzionali.

Un prodotto simile alle CLN, ma con alcune differenze strutturali, è il Credit Linked Certificate (CLC). Entrambi trasferiscono il rischio di credito all'investitore e offrono cedole condizionate, ma i CLC sono in genere rivolti anche al mercato retail e sono emessi in formato standardizzato, negoziabile su mercati regolamentati. Inoltre, i CLC offrono spesso un capitale condizionatamente protetto e presentano una trasparenza informativa maggiore (grazie ai KID), mentre le CLN sono più diffuse nel mercato istituzionale e presentano strutture talvolta più complesse e personalizzate. La regolamentazione di questi strumenti è stringente. In Europa, MiFID II li classifica come strumenti complessi, mentre la normativa PRIIPs impone la produzione di documentazione chiara e trasparente (KID). Le banche, inoltre, utilizzano le CLN per ridurre il capitale assorbito ai sensi di Basilea III e IV.

Un esempio aiuta a chiarire: immaginiamo una CLN con Telecom Italia come reference entity, emessa a 10.000 euro, cedola 5% e scadenza a 5 anni. Se non accade nulla, l'investitore incassa ►

► 500 euro l'anno e ottiene il capitale alla scadenza. Ma se Telecom va in default, e il recovery rate è del 40%, l'investitore riceverà solo 4.000 euro di capitale.

Nel confronto con altri strumenti, la CLN condivide con il bond corporate la componente cedolare, ma aggiunge il rischio della reference entity. Rispetto a un CDS puro, è più accessibile ad alcuni investitori ma meno liquido. In sintesi, si tratta di un prodotto ibrido e sofisticato.

Al cuore delle CLN vi è la nozione di "Credit Event". Secondo lo standard ISDA, sono sei i principali eventi di credito che possono attivare la protezione: Failure to Pay (mancato pagamento), Bankruptcy (fallimento), Restructuring (ristrutturazione sfavorevole del debito), Obligation Default (violazione di obblighi contrattuali), Obligation Acceleration (esigibilità anticipata) e Repudiation/Moratorium (ripudio o sospensione legale dei pagamenti). Ogni evento deve superare soglie minime di materialità, e la sua validazione spetta all'ISDA Determinations Committee.

Nel passato, eventi come il fallimento di Lehman Brothers (2008), la moratoria dell'Argentina (2001),

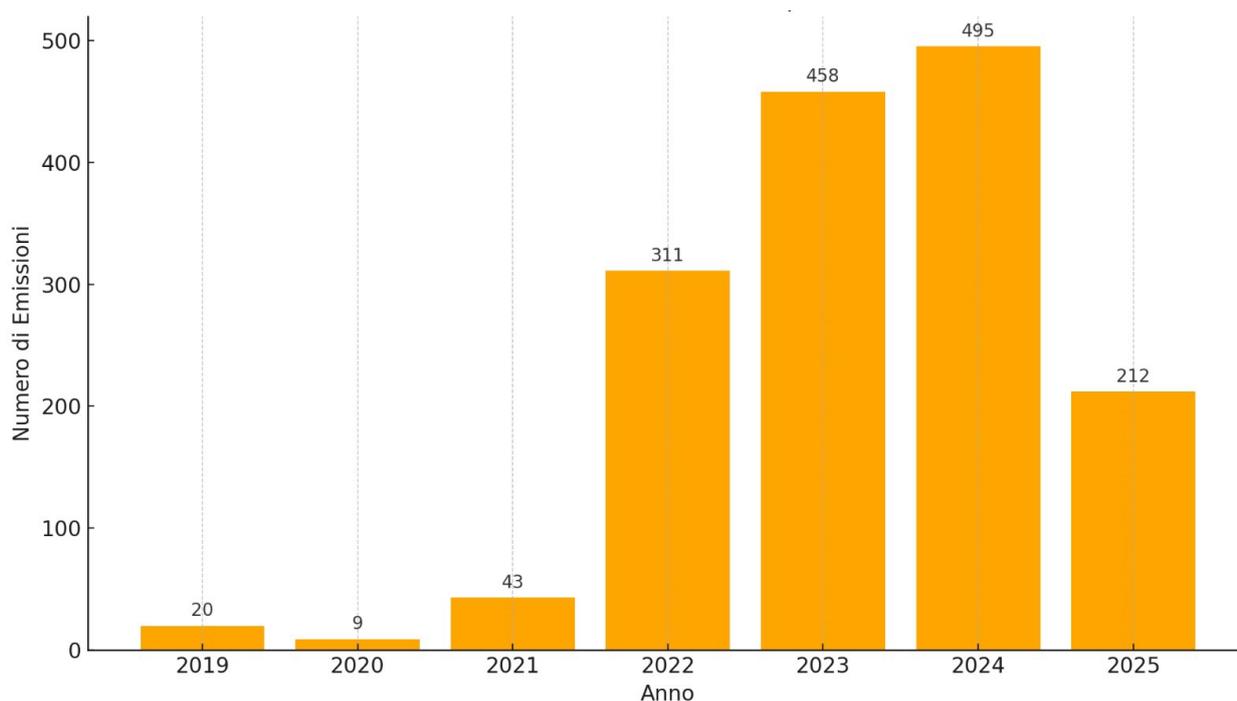
la ristrutturazione della Grecia (2012) o il default di Nortel (2009) hanno avuto impatti significativi sul mercato dei CDS e, per estensione, sulle CLN. L'esempio recente di Intrum AB è particolarmente interessante: la società svedese ha avviato nel novembre 2024 una procedura di riorganizzazione sotto il Chapter 11 negli Stati Uniti, con l'obiettivo di ricapitalizzarsi. L'ISDA ha riconosciuto l'evento come credit event, attivando i CDS e determinando la liquidazione di certificati legati al debito senior della società.

In conclusione, le Credit Linked Notes rappresentano un ponte tra il mondo obbligazionario e quello dei derivati di credito. Offrono opportunità di rendimento elevate, ma richiedono competenze specifiche per comprenderne la struttura, i rischi e le dinamiche di mercato. Il loro utilizzo, se appropriato, può arricchire le strategie di investimento di chi sa leggere tra le righe del rischio di credito globale.

Statistiche: un 2024 record

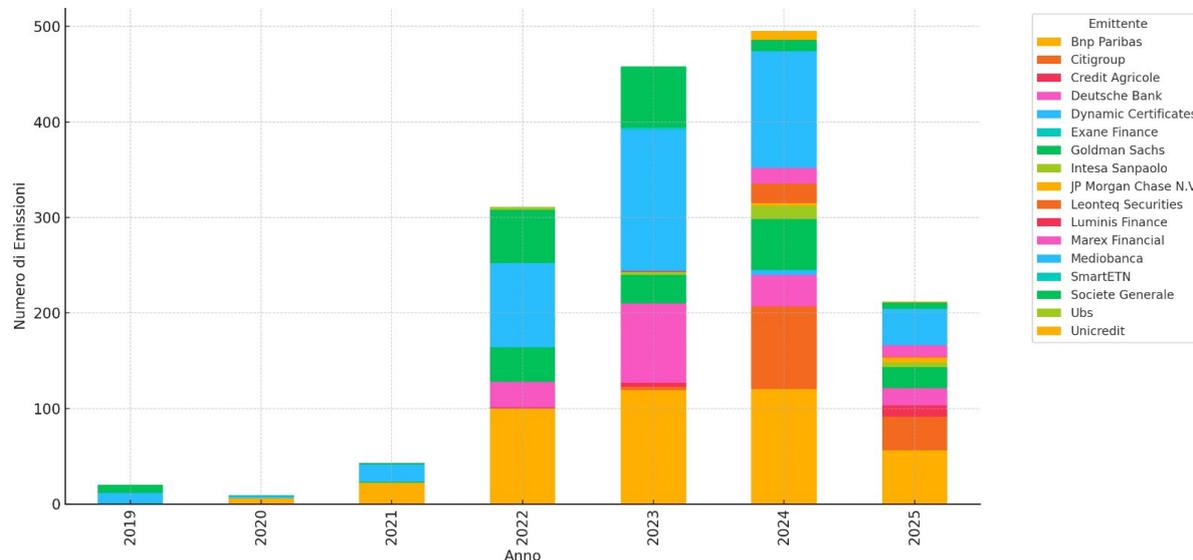
Così come avevamo previsto, il 2024 è stato l'anno record per il mercato delle CLC.

Numero di Emissioni CLC per Anno

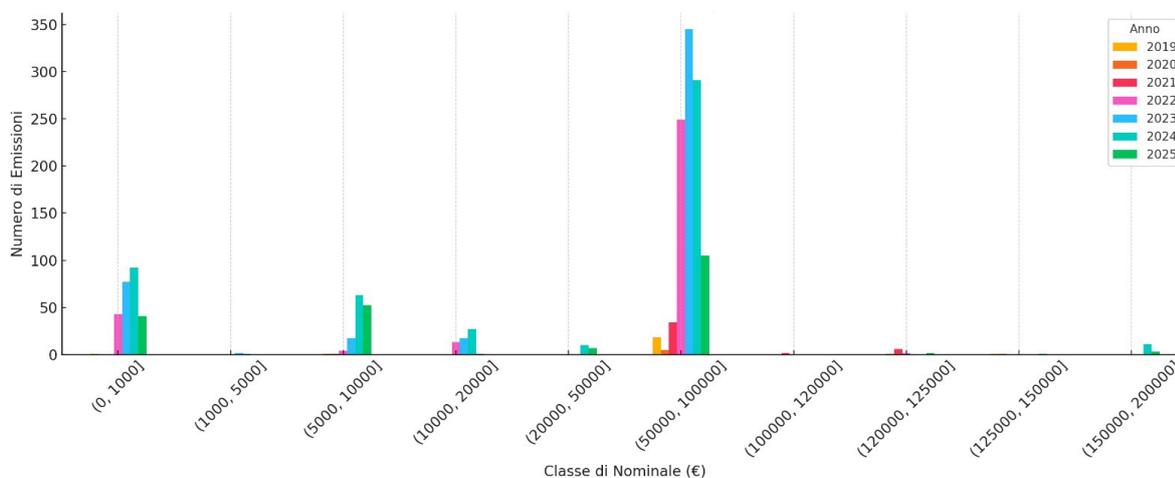


- ▶ Il 2024 si è chiuso infatti a 495 emissioni contro le 458 del 2023. I primi 5 mesi del 2025 invece si attestano a 212 emissioni con la proiezione a fine anno che porterebbe i numeri molto vicini a quelli degli ultimi due anni.

Numero di Emissioni CLC per Emittente e Anno



Distribuzione del Nominale dei CLC per Classe e Anno



Guardando agli emittenti, il trend si mantiene pressoché costante tra il 2024 e il 2025 con BNP Paribas e Mediobanca si confermano i due emittenti più attivi, seguiti da Citigroup, Deutsche Bank e Goldman Sachs.

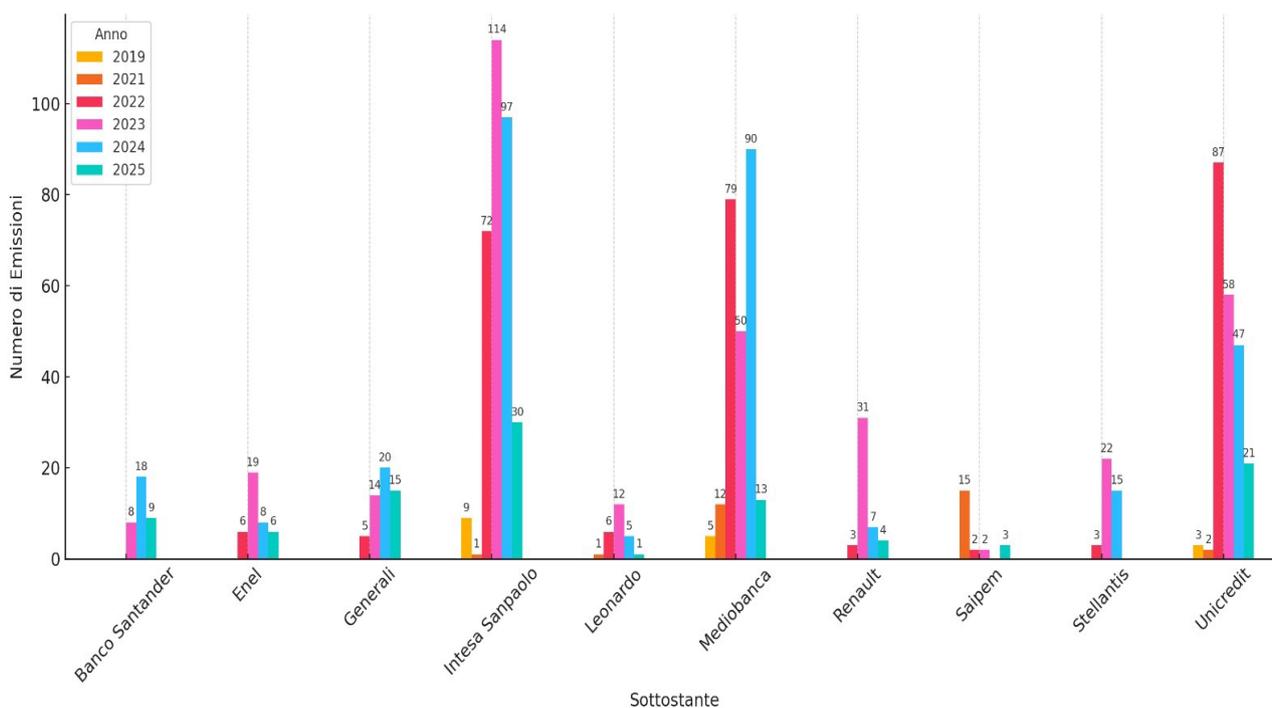
Con l’eccezione di BNP Paribas, i numeri delle emissioni e degli emittenti più attivi vanno però ricondotti per una statistica quanto più puntuale anche al nominale di riferimento. Molti emittenti, infatti, utilizzano il canale del primario ad alto

nominale (100.000 euro) e pertanto tagliando fuori la clientela retail. Infatti, guardando anche la statistica sulla distribuzione del nominale delle CLC notiamo che il cluster 50.000 – 100.000 è il più utilizzato per questo tipo di emissioni. Chiaramente anche questo ha un suo riscontro logico, tra l’altro evidenziato già nell’approfondimento al capitolo precedente, in quanto il mercato di riferimento ha quel tipo di taglio in quanto prevalentemente riservato ad una clientela istituzionale.

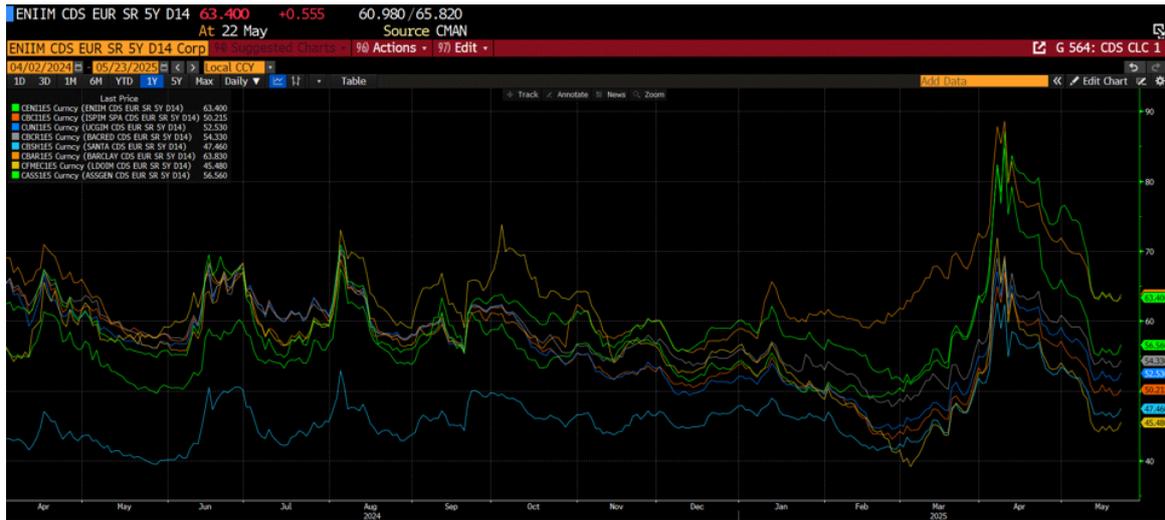
► In tale ragionamento è pertanto opportuno far presente come gli emittenti che maggiormente sono riusciti nello sforzo di adeguare le size di nominale rendendole accessibili alla clientela retail sono stati BNP Paribas, Marex, Société Générale e Leonteq. A livello di entità di riferimento, presenti nella doppia veste di Seniority ovvero Senior e Subordinata, le più utilizzate sono le società bancarie come Intesa Sanpaolo, Mediobanca e UniCredit in rigoroso ordine. Più staccate ma comunque facenti parte della Top 10 troviamo Renault, Stellantis, Generali, Enel e Leonardo. Chiaramente sulla scelta dell'entità di riferimento gioca un ruolo importante anche il rischio percepito dal mercato in termini di credito. Ciò rappresenta infatti la dinamica che ruota attorno alle condizioni di rendimento potenziale della CLC, in linea con il classico trade-off rischio-rendimento atteso. Per avere un'idea del rendimento che possono offrire questi titoli possiamo ovviamente osservare il mercato dei Credit Default Swap. Guardando alle entità senior, sempre spaziando tra le più utilizzate, si va da 64 bp del CDS su

Barclays e dai 63 bp del CDS su ENI. Poi un blocco di entità bancarie con SocGen (57 bp), Mediobanca (54 bp), UniCredit (53 bp), Intesa Sanpaolo (50 bp). Notiamo come il picco di nervosismo sui mercati dopo il Liberation Day di Trump abbia avuto anche i suoi riflessi sul mercato del credito. Tra il blocco di entità di riferimento maggiormente rischiose, troviamo aziende del settore delle avioilinee ed automotive. Guida Air France-KLM (203 bp) seguita da Stellantis (157 bp), Renault (141 bp) e Lufthansa (120 bp). È evidente il markup di rischio quando, pur considerando le medesime società, si fa riferimento alle subordinate. I CDS in tal senso crescono in ragione del maggior rischio che presenta il differente grado di seniority. Prendendo come riferimento Intesa Sanpaolo, la quotazione del CDS legato al proprio debito Senior è pari a 50 bp, mentre il CDS legato alle obbligazioni Subordinate scambia a quota 111 bp. Questo chiaramente spiega il differente grado di rendimento delle CLC che questa seconda versione presenta rispetto alla prima.

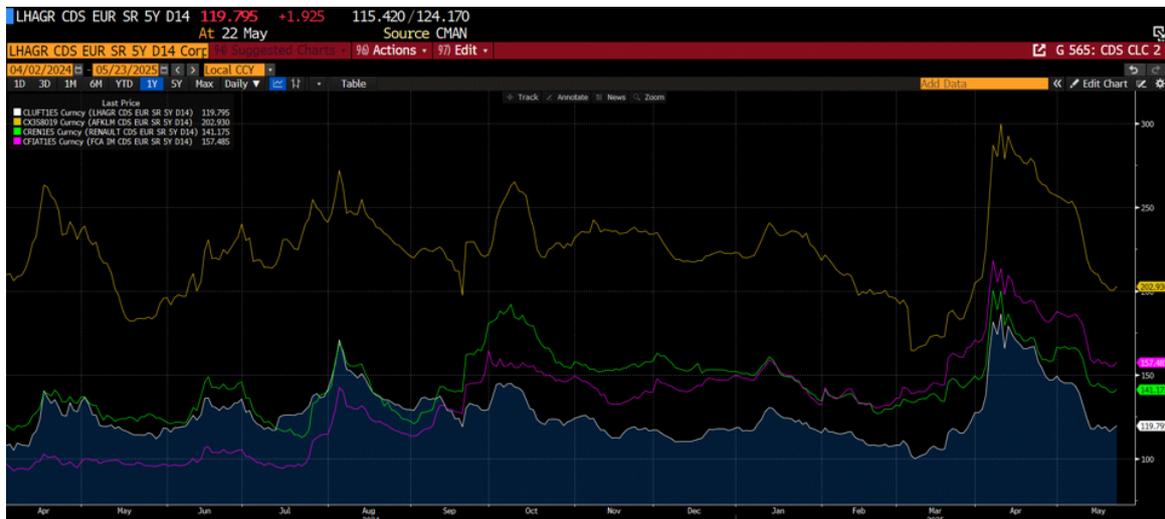
Top 10 Sottostanti - Numero di Emissioni CLC per Anno



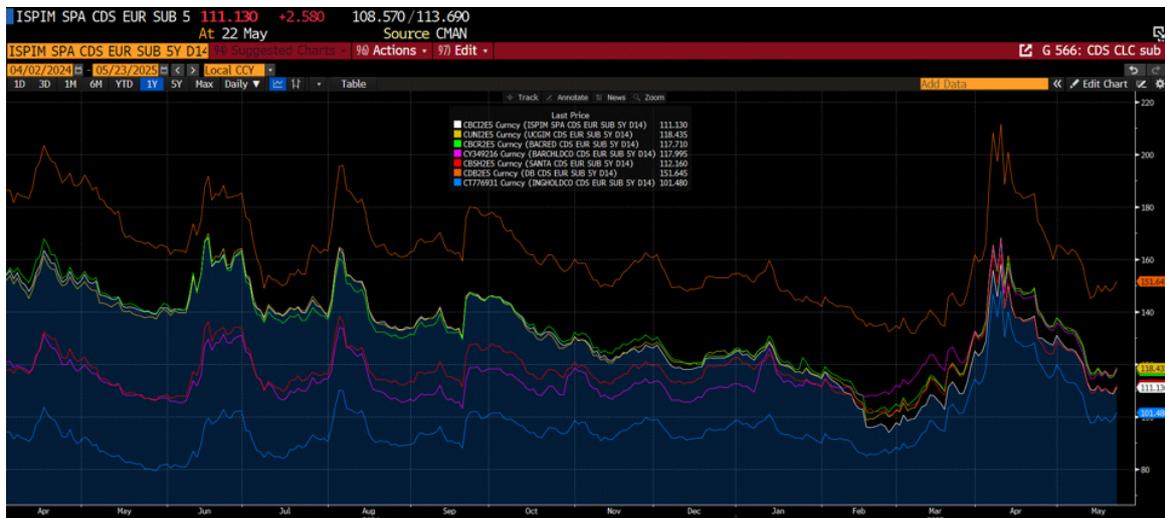
Focus CDS Senior



Focus CDS Senior



Focus CDS Subordinated



► **L'offerta di Bnp Paribas**

Numericamente e per tipologia di payoff, è BNP Paribas l'emittente più attiva sul secondario capace di strutturare CLC con svariate opzioni che vanno dai classici Credit Linked Certificate, Callable, Lifter (o cumulative callable), fixed-to-flatter e CLC agganciate a basket di più panieri di riferimento.

Per questa occasione abbiamo deciso di analizzare la Credit Linked Certificate che ha come entità di riferimento Deutsche Bank subordinata (Isin XS2981475721). Certificato che ha come scadenza il 28 dicembre 2034 e prevede il pagamento di premi annuali del 5,42% e si acquista oggi a quota 10.085 euro.

Sempre rimanendo su entità di riferimento subordinate, un'altra interessante proposta è firmata BNP Paribas e si aggancia alle sorti di Intesa Sanpaolo con scadenza 29 dicembre 2032, con una peculiare struttura a tasso fisso per i primi due anni pari al 9% pagato trimestralmente per poi passare a premi variabili calcolati sulla base dell'Euribor 3M + 0,50% annuo con un minimo dello 0% e un massimo del 4%. Questa proposta attualmente sta girando a quota 10.066 euro.

L'offerta di Marex

Guardando in casa Marex, sono ad oggi 29 le CLC quotate sul secondario, che vanno a coprire sottostanti prevalentemente bancari a cui si aggiunge ENI, Stellantis, Enel e Generali, con le emissioni subordinate proposte solo su Intesa Sanpaolo, UniCredit, Mediobanca, Generali e Société Générale. Si tratta di tutte emissioni close end con scadenza compresa tra 2029 e 2032. Tra le ultime emissioni ancora agganciate al nominale (10.000 euro) troviamo una CLC agganciata ad Eni

(Isin IT0006766288) che oggi diviene interessante più del settore bancario almeno guardando al suo CDS. La proposta con scadenza 10 gennaio 2031 viene scambiata leggermente sopra il nominale con premio annuo del 4%.

Scambia invece sopra la pari ma porta il rendimento annuo in ogni caso molto vicino alla soglia del 5%, è la CLC su Telecom Italia (Isin IT0006768391) che paga premi annui del 5,55%. Due proposte utili in ottica di diversificazione soprattutto perché non riconducibili al settore bancario, dove l'offerta in tal senso rimane sempre molto alta.

L'offerta di Leonteq

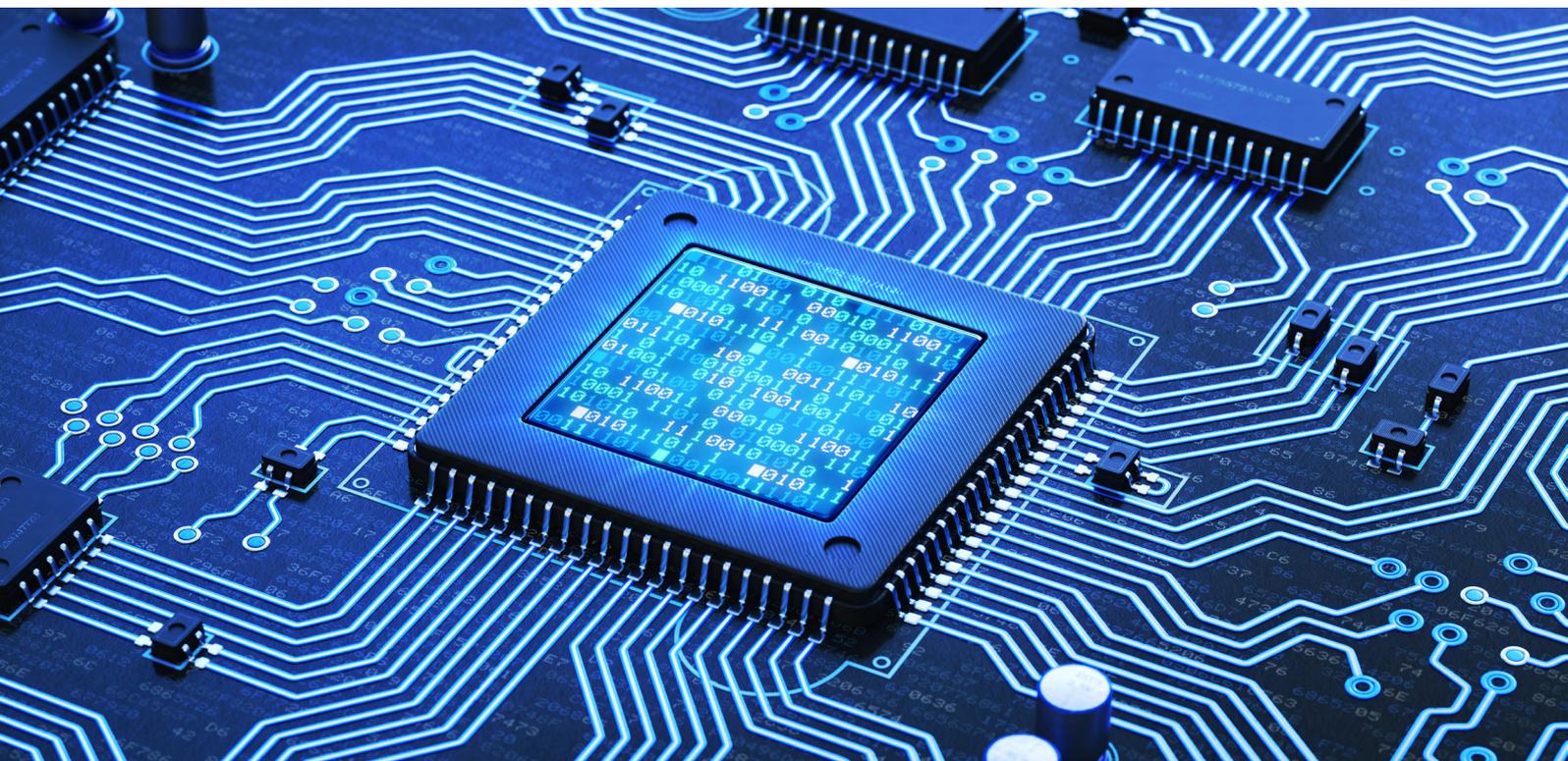
Leonteq presenta attualmente 21 proposte e l'idea evidentemente è quella di puntare a Entità di riferimento in grado di monetizzare maggiormente il rischio di credito. Troviamo infatti entità come Xerox, basket con Iliad, Picard Bondco, Renault, Petrolio Mexicanos, Volvo Car e American Airlines, sia in basket con United Airlines che in single name. Cedola annua che varia tra il 5% fino al 9%. Come già ricordato, Leonteq è tra gli emittenti che propongono nominale 1000 euro su questa asset class. Segnaliamo la top performer del comparto (con il 9% annuo) la CLC agganciata ad American Airlines (Isin CH1349989793), scambiata a quota 1000 euro con frequenza cedole mensile, anche questa caratteristica rappresenta un elemento atipico per il comparto. Sempre in tema aviolinee a stelle e strisce, citiamo anche la CLC su American Airlines e United Airlines (Isin CH1336239442). In questo caso il rendimento è del 7% annuo ma cumulato e quindi pagato in un'unica soluzione alla naturale scadenza di luglio 2029. ●

Applied Materials rimbalza dal minimo: è il momento di guardare il titolo?

Valutazioni più attraenti, cash flow in crescita e segnali tecnici in miglioramento spingono gli analisti all'ottimismo.

Appplied Materials Inc., leader globale nelle soluzioni di ingegneria dei materiali per la produzione di semiconduttori e display avanzati, si conferma uno dei principali attori del comparto, con una struttura operativa fortemente integrata che copre progettazione, sviluppo, produzione e supporto tecnico. La società, con sede a Santa Clara, genera circa il 75% dei ricavi dal segmento Semiconductor Systems, focaliz-

zato su attrezzature per patterning, metrologia, packaging avanzato e controllo dei processi, mentre il 25% deriva da Applied Global Services, che fornisce software, ricambi e automazione per impianti di produzione esistenti. Il segmento Display, pur marginale (meno del 5%), continua a rappresentare un presidio tecnologico grazie all'applicazione della tecnologia CVD (Chemical Vapor Deposition) anche nella produzione di ▶



► celle solari. Nel 2024, i ricavi complessivi sono stati pari a 27,2 miliardi di dollari, con stime per il 2025 e il 2026 in crescita rispettivamente a 28,8 e 30,6 miliardi. L'EPS è atteso passare da 9,16 dollari a 10,18 dollari nel 2026, riflettendo una ripresa ciclica del settore e una marginalità in miglioramento. A livello geografico, la Cina resta il primo mercato con oltre il 35% dei ricavi, seguita da Corea (15%), Taiwan e Stati Uniti (15% ciascuno), mentre Giappone, Europa e Sud-est asiatico completano la diversificazione. Le relazioni commerciali con giganti come Samsung e TSMC, che da soli rappresentano circa il 20% delle vendite, rendono la società fortemente esposta ai cicli di investimento dei principali produttori mondiali di semiconduttori. Dal punto di vista dei multipli, AMAT quota oggi 18,1 volte gli utili attesi (P/E), in linea con la media storica ma in calo rispetto al picco del 2021 (P/E 35x) e con un forward P/E stimato di 17,4x per il 2025. Il rapporto prezzo/valore contabile (P/B) si attesta a 7,1x, mentre il P/S è pari a 4,8x. Il rendimento da dividendo è dell'1,1%, supportato da un payout contenuto (16,6%). Il consensus degli analisti si mantiene costruttivo: il 66,7% dei giudizi è di acquisto (28 su 42), con un target price medio a 199,92 dollari e un potenziale di

upside del 20,6%. Alcune case (tra cui Argus Research, Evercore e Bernstein) assegnano target superiori ai 210 dollari, mentre Morgan Stanley si distingue per un approccio più cauto (rating underweight e target a 162 dollari). Nonostante il drawdown del 24% su base annua, le valutazioni relative sono tornate su livelli attraenti, in particolare se confrontate con i peer del comparto. Sul fronte ESG, Applied Materials presenta un punteggio aggregato pari a 6,68, con performance ambientale e sociale considerate "leading" rispetto ai competitor. Il rischio ESG percepito è basso, con punteggi elevati da parte di MSCI (AAA) e S&P Global. A livello tecnico, il titolo è reduce da un'importante fase correttiva culminata a inizio aprile 2025 con il minimo annuale a 123,73 dollari, seguito da un rimbalzo sostenuto che ha riportato il prezzo sui 165,73 dollari, coincidenti con la media mobile a 12 mesi e prossimi al valore medio annuale. L'RSI si attesta a 59,6, non ancora in zona di ipercomprato, mentre il MACD ha generato un segnale positivo di crossover a maggio, con l'istogramma che conferma il momentum rialzista. Il titolo mantiene un beta elevato (1,50 rispetto all'S&P 500), riflettendo una maggiore volatilità relativa ma anche maggiore reattività nei rimbalzi settoriali. ●

Selezione certificati a leva dinamica di BNP Paribas

TIPO	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	LIVELLO KNOCK OUT	SCADENZA	ISIN
Turbo Unlimited Long	BNP Paribas	Applied Materials Inc.	106,630	Open End	NLBNPIT2I6M4
Turbo Unlimited Long	BNP Paribas	Applied Materials Inc.	125,800	Open End	NLBNPIT2JGL4
Turbo Unlimited Short	BNP Paribas	Applied Materials Inc.	201,740	Open End	NLBNPIT2LTW0
Turbo Unlimited Short	BNP Paribas	Applied Materials Inc.	185,400	Open End	NLBNPIT2EEB1

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 <https://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.



Pillole sui sottostanti

Le vendite continuano a frenare per Best Buy

Best Buy ha chiuso il primo trimestre del 2025 con ricavi per 8,85 miliardi, in calo del 6,6% rispetto all'anno precedente. Le vendite sono scese del 6,1%, appesantite da un contesto macro sfidante e da una domanda debole in categorie chiave come elettrodomestici, home theater e gaming. Tuttavia, l'utile netto è cresciuto leggermente a \$246 milioni, con un EPS GAAP di 1,13\$ (+2%). Il margine operativo è migliorato al 3,5% grazie al contributo delle membership e dei servizi. Best Buy conferma la guidance sull'EPS e punta a rafforzare le aree computing e grandi elettrodomestici, grazie a un mix di pricing competitivo e customer experience evoluta.

Ryanair: profitti in picchiata ma volumi in volo

Ryanair ha riportato un utile netto di €360 milioni nel primo trimestre dell'esercizio 2025, in calo del 46% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, penalizzata da tariffe medie scese del 15% a €41,93 e dal parziale spostamento delle festività pasquali nel Q4. Nonostante questo, i passeggeri sono cresciuti del 10% a quota 55,5 milioni.

Ryanair ha comunque rafforzato la propria posizione competitiva con una flotta di 156 B737 "Gamechangers" e forti coperture sul carburante, mantenendo una posizione di cassa netta di €1,74 miliardi. Il management ha confermato una guidance incerta sul FY25 a causa della visibilità limitata e delle persistenti sfide ATC e sulle consegne Boeing.

Target, utili sopra le attese ma vendite in calo

Nel primo trimestre 2025, Target ha riportato vendite nette pari a 23,8 miliardi di dollari, in calo del 2,8% su base annua, con vendite comparabili scese del 3,8% parzialmente compensate dalla crescita digitale (+4,7%). L'EPS GAAP è salito a 2,27\$, ma al netto di effetti straordinari legati a un contenzioso sulle commissioni interbancarie, l'EPS adjusted è sceso a 1,30\$.

Target prevede un lieve calo delle vendite nel FY25, con un EPS adjusted tra \$7 e \$9. Nonostante l'ambiente sfidante, il retailer mantiene dividendi e buyback solidi, con \$8,4 miliardi ancora autorizzati.

Wolfspeed cede al Chapter 11

Ssecondo alcuni rumors la società statunitense Wolfspeed, attiva nella produzione di semiconduttori a carburo di silicio, sarebbe pronta a presentare istanza di fallimento secondo il Chapter 11, segnalando difficoltà finanziarie derivanti dall'accelerazione dei costi infrastrutturali e da un mercato meno ricettivo del previsto. Nonostante gli sforzi di espansione per diventare uno dei player dominanti nella transizione all'elettrificazione e al 5G, l'azienda è stata colpita dalla pressione sui margini, problemi nella supply chain e dalla necessità di investimenti massicci che hanno eroso la liquidità. La ristrutturazione mira a consentire la continuità operativa, mentre gli investitori attendono chiarezza sulla sorte delle controllate e sugli asset strategici, tra cui le fabbriche in costruzione in Nord Carolina e New York.

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 CSF 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.

Un automotive ad alta cedola

Stellantis sembra aver ripreso la corsa, le case tedesche annunciano buyback a raffica ma le incertezze restano. Un'idea ad alta cedola da Vontobel.

Il “Liberation Day” ha rappresentato per i mercati uno shock paragonabile a quello di marzo 2020: indici in discesa libera, volatilità alle stelle e una serie di notizie negative (questa volta “artificiali”, non dovute dall’emergere di un virus sconosciuto) che si susseguivano a stretto giro. Esattamente come accadde durante il Covid, ad essere colpiti maggiormente sono state quelle aziende che presentano catene di approvvigionamento maggiormente integrate a livello geografico, in particolare l’automotive, settore che non stava vivendo di per sé una fase semplice. E così l’incertezza legata ai dazi ha spinto molti costruttori a ritirare la propria guidance per il 2025: secondo le stime degli analisti di Bloomberg, l’impatto dei dazi sull’EBIT di Stellantis può essere quantificato in circa 1,7 miliardi di euro, per via dei 485.000 veicoli assemblati in Messico e Canada e venduti negli Stati Uniti. Il restante 60% delle vendite negli USA proviene da veicoli assemblati localmente, ma con un contenuto non statunitense medio del 20%, che è comunque soggetto a un dazio del 25%. Il tutto mentre gli azionisti devono ancora

scegliere il nuovo CEO, che avrà il compito di ridefinire gli obiettivi aziendali e di rilanciare il gruppo. Il titolo è attualmente in ribasso del 23% da inizio anno (-17% se consideriamo il dividendo) ma è in progresso di oltre il 30% dai minimi.

NOME	CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN
EMITTENTE	Vontobel
SOTTOSTANTE	Volkswagen / BMW / Stellantis / Mercedes Benz
STRIKE	103,85 / 82,66 / 9,726 / 53,69
BARRIERA	60%
PREMIO	1,45%
TRIGGER PREMIO	60%
EFFETTO MEMORIA	sì
FREQUENZA	Mensile
AUTOCALLABLE	Da agosto 2025
TRIGGER AUTOCALL	95% (decrescente dell'1% ogni mese)
SCADENZA	14/05/27
MERCATO	Sedex
ISIN	DE000VK2NM23

► Se Stellantis sta facendo molta fatica, tanto da esser stata costretta a sospendere il buyback azionario che era previsto nel 2024, BMW ha appena annunciato un ulteriore programma di riacquisto per un volume complessivo fino a 2 miliardi di euro; l'autorizzazione concessa dall'assemblea dei soci comprende complessivamente fino al 10% del capitale sociale entro cinque anni. In precedenza, erano state altre due case automobilistiche tedesche, Mercedes-Benz e Volkswagen, ad annunciare nuovi programmi di buyback: la prima fino a 5 miliardi di euro, con l'obiettivo di riacquistare fino al 10% del proprio capitale sociale, la seconda fino a 2 miliardi di euro. Insomma, chi ha ancora la forza finanziaria per farlo, continua a remunerare i propri soci sia tramite dividendi che attraverso la riduzione delle azioni circolanti, cercando così di mantenere la fiducia del mercato. Certo è che ad oggi l'investimento in queste società rimane non privo di incognite, necessitando pertanto una remunerazione al rischio adeguata. Per questo motivo andiamo a vedere un certi-

ficato ad alta cedola emesso da Vontobel (ISIN: DE000VK2NM23) e scritto proprio su questi titoli: Volkswagen, BMW, Stellantis e Mercedes Benz. Il prodotto paga premi condizionati (trigger premio posto al 60% dei rispettivi strike price) pari all'1,45% mensile (17,4% p.a.), con durata pari a due anni e la possibilità, a partire dalla data di osservazione del 14 agosto 2025 e per le successive date a cadenza mensile, di rimborso anticipato del valore nominale, pari a 100 euro, qualora tutti i titoli rilevino al di sopra del 95% dei rispettivi strike price (il trigger autocall decresce dell'1% ogni mese fino al 75%). Qualora si giunga alla data di osservazione finale del 14 maggio 2027 senza che il certificato sia stato richiamato, il prodotto rimborserà il proprio valore nominale, oltre ad un ultimo premio pari all'1,45%, qualora tutti i titoli non perdano più del 40% dai rispettivi valori di fixing iniziale, in virtù della barriera capitale posta al 60% degli stessi. Al di sotto del livello barriera il valore di rimborso del certificato verrà invece diminuito della performance negativa del titolo worst of, che verrà calcolata partire dallo strike price. ●

Analisi di scenario

Var % Sottostante	-70%	-50%	-36% (B - TC)	-30%	-20%	-10%	0%	10%	20%	30%	50%	70%
Prezzo Sottostante	28,99	48,31	61,84	67,63	77,30	86,96	96,62	106,28	115,94	125,61	144,93	164,25
Rimborso Certificato	27,91	46,52	59,54	134,8	134,8	134,8	134,8	134,8	134,8	134,8	134,8	134,8
P&L % Certificato	-71,81%	-53,01%	-39,85%	36,16%	36,16%	36,16%	36,16%	36,16%	36,16%	36,16%	36,16%	36,16%
P&L % Annuo Certificato	-35,80%	-26,43%	-19,87%	18,03%	18,03%	18,03%	18,03%	18,03%	18,03%	18,03%	18,03%	18,03%
Durata (Anni)	1,98	1,98	1,98	1,98	1,98	1,98	1,98	1,98	1,98	1,98	1,98	1,98

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

DAI RITMO AL TUO TRADING: UNA SCADENZA AL GIORNO

DA OGGI **COVERED
WARRANT ANCHE GIORNALIERI**
SU **S&P E NASDAQ!**



CARATTERISTICHE PRINCIPALI

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

Scopri la Gamma dei Covered Warrant Giornalieri su:



Indice **S&P 500**



Indice **NASDAQ**

SCOPRILI TUTTI



Il Covered Warrant è uno strumento finanziario complesso

Per maggiori informazioni



SCOPRILI TUTTI SU | investimenti.bnpparibas.it

Messaggio pubblicitario con finalità promozionali.

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



BNP PARIBAS

La banca per un mondo che cambia

Appuntamenti da non perdere

A Cura di
**Certificati
e Derivati**



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 date 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. [Per info e iscrizioni: https://register.gotowebinar.com/register/2715596252992565344](https://register.gotowebinar.com/register/2715596252992565344)

3 giugno

Webinar con Vontobel

È in programma per il prossimo 3 giugno alle 17:30 il nuovo webinar di Vontobel. In particolare, Pierpaolo Scandurra e Jacopo Fiaschini, Digital Investing - Flow Products Distribution Italy in Vontobel, guarderanno all'interno dell'offerta dell'emittente svizzera e più in particolare ai Tracker e ai Cash Collect. Per info e registrazioni https://cloud.mail.vontobel.com/landing_webinars_markets?webSeriesName=200265727

4 giugno

Webinar del Club Certificates

Torna l'appuntamento con il Club Certificate, punto di incontro via web con gli investitori, organizzati da Unicredit e Certificati e Derivati. In particolare, il 4 giugno alle 17:30 Pierpaolo Scandurra e Marco Medici, specialista Certificates di UniCredit, guarderanno alle nuove opportunità offerte dai certificati dalla banca di Piazza Gae Aulenti. [Per iscrizioni: https://register.gotowebinar.com/register/6730532160425026307](https://register.gotowebinar.com/register/6730532160425026307)

6 giugno

Investing Milano

È partito il conto alla rovescia per Investing Milano 2025, un evento didattico gratuito organizzato da SoS Trader che si terrà il prossimo 6 giugno nella prestigiosa cornice di Palazzo Mezzanotte. Diversi gli interventi degli esperti che illustreranno le nuove tendenze, i cambiamenti e le opportunità di investimento e di trading. Non mancheranno gli appuntamenti con i Trader e i momenti formativi sui Certificati.

In particolare, Giovanni Picone alle 11 in sarà in compagnia Riccardo Falcolini di Unicredit di Unicredit in Sala Multimediale per illustrare le “Strategie a Leva: come scegliere i prodotti giusti su indici, azioni e valute nel 2025”.

Doppio appuntamento per Pierpaolo Scandurra:

- alle 12 in Sala Multimediale, con Alberto Amiotti di Banca Akros, spiegherà come “Investire nell’incertezza: certificati e strategie per navigare in mercati instabili”;
- alle 14 in Sala Trading, parteciperà alla tavola rotonda “Il ruolo dei certificati nei portafogli moderni: esperti a confronto” insieme a Camilla Ventura (Director Exchange Traded Products Sales – Italy di Société Générale), Emanuele Grasso (Italy Securitised Derivatives Lead di Borsa Italiana - Gruppo Euronex), Jacopo Fiaschini, Digital Investing (Flow Products Distribution Italy in Vontobel), Alberto Amiotti (Direzione commerciale di Banca Akros), Claudia Capotorto (Investment and Listed Products Sales, Divisione IMI Corporate & Investment Banking di Intesa Sanpaolo) e Riccardo Falcolini (Private Investor Products, Public Distribution Italy – Markets per Unicredit).

Per iscriversi all'evento Fisico: <https://www.investingmilano.it/iscrizioni/>

Per iscriversi all'evento in Streaming: <https://www.investingmilano.it/iscriviti-allo-streaming/>

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>

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. Il venerdì doppio appuntamento anche con Andrea Cartisano con focus sul mercato italiano.

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

Tutti i Lunedì

Invest TV con Vontobel

Tutti i lunedì va in onda Invest Tv un appuntamento settimanale con il mondo dei certificati emessi dall'emittente svizzera che guarderà sia al segmento Investment, con un focus sui Tracker più interessanti, che a quello leverage con una sfida tra due squadre di trader.

Maggiori informazioni e dettagli su: https://certificati.vontobel.com/IT/IT/Investv/Ultima_puntata

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, Massimo Rea, Bruno Nappini 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
Eni	Discount Certificate	25/12/26	DE000SX66RT4	11,1300 EUR
FinecoBank Banca Fineco Ord Sh	Discount Certificate	24/12/26	DE000SX66RX6	15,0600 EUR
Intesa SanPaolo	Discount Certificate	24/12/26	DE000SX66R11	3,9200 EUR
Iveco Group NV	Discount Certificate	24/12/26	DE000SX66R52	13,4000 EUR

SOTTOSTANTE	PRODOTTO	SCADENZA	ISIN	PREZZO LETTERA
BUZZI 5x Long	CERTIFICATI A LEVA FISSA	Open-End	DE000SX1B040	9,3500 EUR
BUZZI -5x Short	CERTIFICATI A LEVA FISSA	Open-End	DE000SX1B1A4	2,9200 EUR
MAERSK 5x Long	CERTIFICATI A LEVA FISSA	Open-End	DE000SU9FDL4	3,9300 EUR
MAERSK -5x Short	CERTIFICATI A LEVA FISSA	Open-End	DE000SX7YVZ8	4,5100 EUR



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!**

Macro e mercati

Appuntamenti della settimana

Lunedì i mercati americani resteranno chiusi per il Memorial Day, condizione che potrebbe determinare un avvio settimanale dai volumi contenuti e una minore volatilità. A partire da martedì, i riflettori saranno puntati sugli ordini di beni durevoli, un indicatore avanzato della domanda industriale utile a valutare la propensione all'investimento delle imprese. In parallelo, l'attenzione si sposterà sulle aste dei Treasury a 2, 5 e 7 anni, che forniranno segnali importanti sul sentiment degli investitori riguardo a tassi d'interesse e aspettative di inflazione dopo lo scossone dell'asta a 20 anni. Giovedì sarà una giornata chiave con la pubblicazione del dato sul PIL trimestrale statunitense dove uno dei principali driver sotto osservazione è ormai la crescita. Saranno diffusi anche i dati sulle richieste iniziali di sussidi di disoccupazione, essenziali per valutare la solidità del mercato del lavoro in un contesto di politica monetaria restrittiva. La settimana si concluderà con i numeri più attesi: i dati sull'indice PCE, la misura d'inflazione preferita dalla Federal Reserve. I valori core, sia mensili che annuali, ed in aggiunta verranno pubblicate anche le aspettative di inflazione a un anno dell'Università del Michigan.

Analisi dei mercati

Un'asta da 16 miliardi di dollari in titoli del Tesoro statunitensi a 20 anni, di norma un evento di secondo piano, è bastata a scatenare un'ondata di vendite sui mercati globali. Con un esito piuttosto deludente, il collocamento ha messo a nudo la crescente diffidenza degli investitori nei confronti della solidità fiscale degli Stati Uniti, aggravata dal recente downgrade da parte di Moody's, che ha rimosso l'ultimo rating AAA rimasto al Paese. La domanda si è rivelata fiacca sotto due aspetti chiave: la copertura dell'offerta (bid-to-cover) e il premio richiesto dagli investitori rispetto al mercato ▶

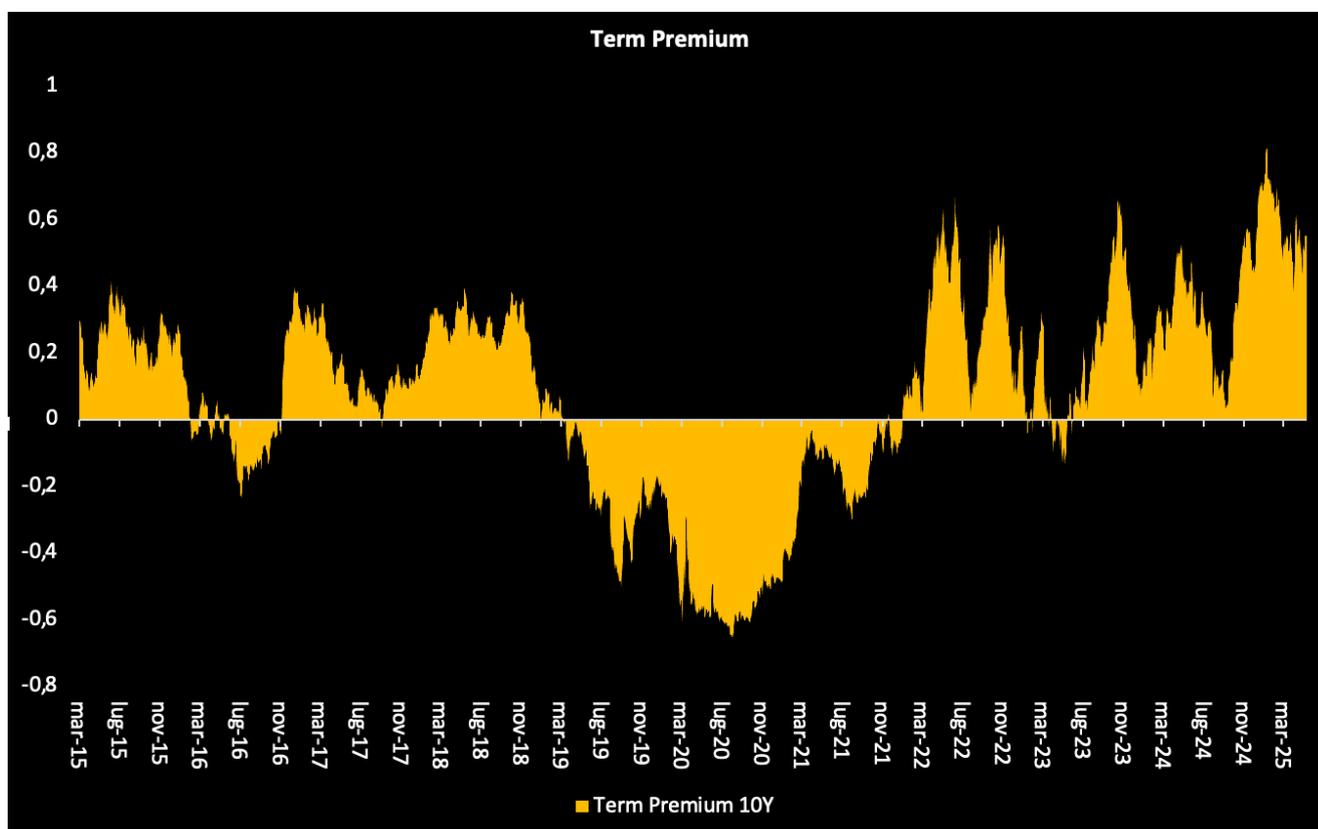
LUNEDÌ	PRECEDENTE
Festività USA - Memorial Day	-
MARTEDÌ	PRECEDENTE
Durable Goods Orders (MoM) US	9,200%
2-Year Note Auction US	3,795%
MERCOLEDÌ	PRECEDENTE
5-Year Note Auction US	3,995%
GIOVEDÌ	PRECEDENTE
GDP (QoQ) US	2,40%
Initial Jobless Claims	-
7-Year Note Auction US	4,123%
VENERDÌ	PRECEDENTE
Core PCE Price Index (MoM)	0,00%
Core PCE Price Index (YoY)	2,6%
PCE Price index (YoY)	2,3%
PCE price index (MoM)	0,0%
Michigan 1-Year Inflation Expectations	6,50%

Segui tutti gli aggiornamenti
sul canale Telegram CedLAB
Professional

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

▶ secondario. Le ripercussioni sono state immediate: i rendimenti obbligazionari sono saliti bruscamente, il decennale ha toccato nuovi massimi da aprile, mentre l'S&P 500 ha perso fino all'1,5% in giornata. Anche il dollaro si è indebolito, segno di un più ampio riposizionamento al ribasso sull'America. Ma stavolta non sono i dazi o l'incertezza geopolitica a far tremare i mercati, bensì la traiettoria esplosiva del deficit federale. Il nuovo disegno di legge di bilancio, promosso dai Repubblicani alla Camera, prevede l'estensione dei tagli fiscali dell'era Trump e ulteriori alleggerimenti, tra cui la deducibilità di spese su prestiti auto e straordinari. Il Congressional Budget Office stima che, se approvato, il deficit potrebbe toccare il 6,8% del PIL entro dieci anni, contro l'attuale 6,4%, spingendo il debito pubblico oltre il 117% del PIL entro il 2034. Gli investitori hanno preso nota. Moody's, nel motivare il downgrade, ha evidenziato l'incapacità politica di attuare misure credibili di contenimento della spesa. Il mercato obbligazionario si è adeguato con prontezza: il rendimento dei Treasury decennali è

salito al 4,5%, mentre i mutui trentennali negli USA hanno toccato il 6,86%. Questo irrigidimento delle condizioni finanziarie, in un contesto in cui l'inflazione è vista in risalita, rende sempre più improbabile un taglio dei tassi da parte della Fed entro settembre: John Williams, presidente della Fed di New York, ha confermato che qualsiasi mossa accomodante richiederà nuovi dati e cautela. Intanto, il quadro macro si deteriora: il tasso di disoccupazione è salito al 4,2% e la probabilità di una recessione nei prossimi 12 mesi, secondo Bloomberg, è raddoppiata al 40%. Le previsioni di crescita del PIL per il quarto trimestre si sono ridotte sotto l'1%, segnalando un brusco rallentamento. Il mercato azionario resta sospeso tra speranza e timore. Dopo un inizio anno difficile, l'S&P 500 è risalito leggermente, ma in molti temono che si tratti solo di un "rally di sollievo" prima della tempesta. Se anche le prossime aste a 2, 5 e 7 anni dovessero deludere, l'ondata di vendite sull'America potrebbe intensificarsi, alimentando un movimento coordinato di disimpegno globale dal rischio USA





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,

leggo spesso il Vostro Certificate Journal. La parte più interessante per me sono le schede finali dove trovare qualche buon investimento. Non sono mai riuscito a capire però, come interpretare l'ultima scheda "Analisi Dinamica". Vorrei sapere come si legge, il significato delle varie colonne e se l'investitore può trovare qualche occasione

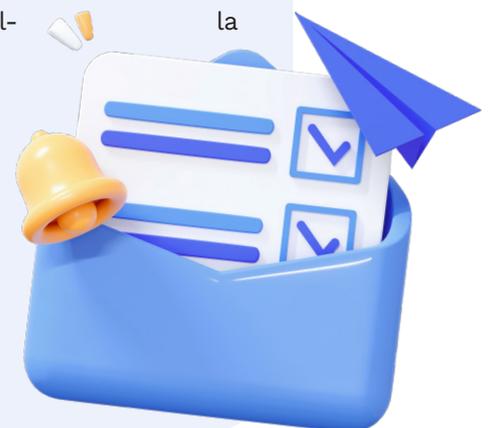
Cordiali saluti

D.L.

Gent.mo Lettore,

La ringraziamo per l'interesse. L'Analisi Dinamica è composta da tre rubriche a rotazione settimanale di cui le riportiamo una breve descrizione:

- I rimborsi: è una lista dei certificati che sono stati rimborsati prima della loro naturale scadenza. Si tratta, quindi, di una tabella esclusivamente informativa;
- le prossime scadenze; sono riportati i certificati che stanno per giungere a scadenza con l'indicazione del rimborso teorico a scadenza. Pertanto, chi è in possesso di uno dei certificati in lista può valutare se il prezzo è allineato ed eventualmente agire di conseguenza nel caso non lo fossero. Si possono creare delle opportunità quando il sottostante è vicino a livelli chiave che possono influenzare il profilo di rimborso. Tuttavia, sono opportunità che devono essere valutate attentamente soprattutto negli scenari negativi poiché normalmente comportano una perdita superiore a quella del sottostante.
- I sotto 100: in questa tabella sono riportati i certificati a capitale protetto che si possono acquistare al di sotto del rimborso minimo previsto da prospetto informativo e che pertanto offrono un rendimento minimo anche in caso di andamento negativo del sottostante. I certificati sono ordinati per rendimento annuo. È una tabella molto utilizzata da operatori e investitori per trovare alternative di investimento alle obbligazioni sfruttando la fiscalità dei certificati di investimento.





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 Cap su Eurostoxx Banks

Cambia veste il Lock In Cap In di BNP Paribas scritto sull'indice Eurostoxx Banks con Isin XS2759236131. In particolare, alla data di osservazione del 6 maggio l'indice è stato rilevato ad un livello di 202,13 punti, superiore alla soglia massima di lock In posta a 165,7488 punti, ovvero il 112% dello strike, attivando l'opzione del lock in. Pertanto, cambiano gli scenari di payoff e alla scadenza del 26 maggio 2027, il certificato riconoscerà la partecipazione al rialzo dell'indice fino ad un massimo del 45% con un rimborso minimo pari a 112 euro.

Scende ancora il trigger del Phoenix Memory Multi Magnet

Il 16 maggio scorso è giunto alla terza data di osservazione utile per il rimborso anticipato il Phoenix Memory Multi Magnet, Isin XS2395070936, di Société Générale scritto su un basket composto da Ford, MercedesVolkswagenPref. In particolare, il titolo della casa automobilistica della stella a tre punte non ha consentito l'attivazione dell'opzione autocall a seguito di una chiusura a 52,5 euro, al di sotto del trigger posto a 57,273 euro corrispondente all'85% dello strike. Pertanto, il certificato ora guarderà alla prossima data di osservazione prevista per il 18 agosto 2025 e, come previsto dall'opzione Magnet, il trigger scenderà all'80%.

IG: Modifiche importanti al trading sui Turbo24

IG, nell'ottica di razionalizzazione delle attività e per mantenere sempre aggiornata la propria offerta, ha comunicato che dal 19 maggio non è possibile aprire nuove posizioni con i Turbo24 e per chi detiene posizioni in essere, potrà chiuderle entro il 13 giugno prossimo. In questo stesso giorno, dopo le 16:00 (CET), tutte le posizioni ancora aperte saranno automaticamente chiuse al prezzo di mercato



ANALISI FONDAMENTALE

BBVA S.A.

Overview Società

Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA) è un gruppo bancario multinazionale spagnolo con sede legale a Bilbao e sede operativa a Madrid, nel complesso "Ciudad BBVA". È la seconda banca più grande della Spagna per volume di attivi, dopo Banco Santander, e una delle principali

istituzioni finanziarie a livello globale. BBVA offre una vasta gamma di servizi finanziari, tra cui: Retail banking (conti correnti, mutui, prestiti personali, carte di credito), Corporate & Investment Banking (finanziamenti, consulenza, gestione del rischio per imprese e istituzioni) e Gestione patrimoniale e assicurazioni (servizi di investimen- ▶

€/MLN	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A	1Q 2025
Net interest income	14.592	14.686	19.124	23.089	25.267	6.398
Net fees and commissions	4.123	4.765	5.372	6.288	7.988	2.060
Net trading income	1.546	1.910	1.938	2.184	3.912	948
Other operating income and expenses	-95	-295	-1.691	-2.019	-1.686	-82
Gross income	20.166	21.066	24.743	29.542	35.481	9.324
Personnel expenses	-4.695	-5.046	-5.601	-6.530	-7.659	-1.901
Other administrative expenses	-3.105	-3.249	-3.773	-4.375	-5.001	-1.283
Impairment on financial assets/Other	-3.034	-3.379	-3.379	-4.428	-5.745	-1.385
EBITDA	9.332	9.392	11.990	14.209	17.076	4.755
<i>EBITDA Margin</i>	46,28%	44,58%	48,46%	48,10%	48,13%	51,00%
D&A	-1.288	-1.234	-1.328	-1.403	-1.533	-378
EBIT	8.044	8.158	10.662	12.806	15.543	4.377
<i>EBIT Margin</i>	39,89%	38,73%	43,09%	43,35%	43,81%	46,94%
Income Tax	-2.706	-1.331	-3.899	-4.390	-4.968	-1.466
Profit (loss)	5.338	6.827	6.763	8.416	10.575	2.882

► to, previdenza e assicurazione). Il gruppo ha una forte presenza in oltre 25 paesi, con posizioni di leadership in Spagna, Messico (dove BBVA México rappresenta circa il 40% dei ricavi globali), Sud America e Turchia (attraverso Garanti BBVA). La banca è nata nel 1988 dalla fusione del Banco de Bilbao e del Banco de Vizcaya, prendendo il nome di BBV; nel 1999 BBV si è poi fusa con Argentaria, dando vita all'attuale BBVA. Nel 2000 ha acquisita Bancomer, principale istituto finanziario nel Messico; nel 2024 BBVA ha lanciato un'OPA (tuttora in corso) su Banco Sabadell. Attualmente il gruppo conta attivi per €772 mld, 126.000 dipendenti e quasi 6.000 filiali in tutto il mondo

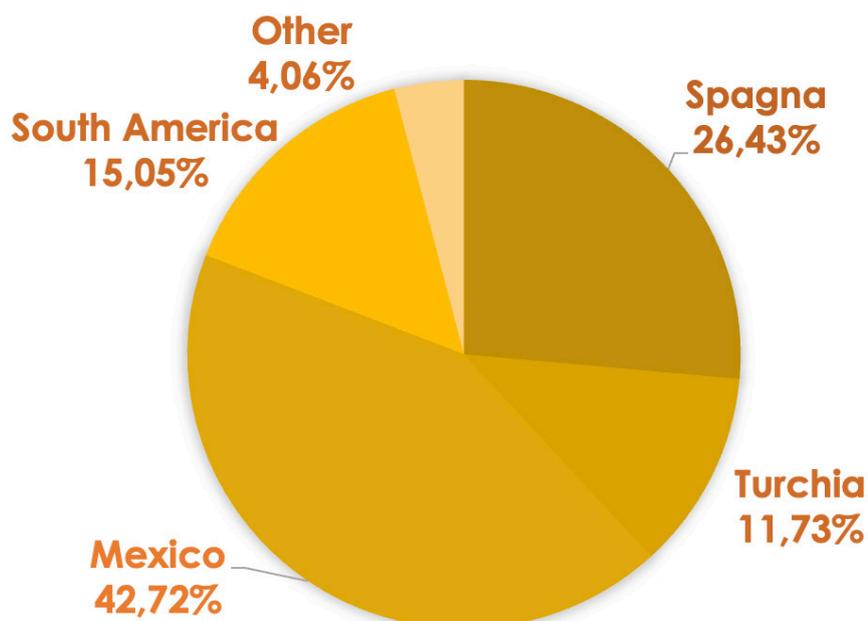
Conto Economico

BBVA ha riportato un margine di interesse netto in calo dell'1,7% y/y rispetto al primo trimestre 2024, ma in progresso dell'8,5% escludendo l'effetto dei cambi. Il margine è favorito dal miglioramento degli spread applicati alla clientela e, in misura minore, dal Messico, spinto in questo caso da un aumento dei volumi di prestito e dalla riduzione del costo della raccolta. Le commissioni nette hanno registrato una crescita anno su anno del 9,2%, grazie all'incremento delle commissioni sui pagamenti e, in misura minore, delle commissio-

ni sulla gestione patrimoniale. I ricavi netti sono così cresciuti da €8,2 mld a €9,3 mld (+13,4%), in misura più che proporzionale rispetto ai costi operativi (+5,3%), facendo crescere il margine operativo al 47% dei ricavi. L'utile netto è dunque cresciuto da €2,3 mld a €2,8 mld, con il tax rate che ha sfiorato il 34%.

Business Mix

Il 42,7% del fatturato è generato in Messico (include le attività bancarie, assicurative e di gestione patrimoniale nel paese, nonché l'attività svolta da BBVA Mexico attraverso la sua sede a Houston), il 26,4% in Spagna (include principalmente le attività bancarie, assicurative e di gestione patrimoniale che il gruppo svolge in Spagna), il 15% nel Sudamerica (include le attività bancarie, finanziarie, assicurative e di gestione patrimoniale svolte principalmente in Argentina, Cile, Colombia, Perù, Uruguay e Venezuela) e l'11,7% in Turchia (include l'attività del gruppo Garanti BBVA che viene svolta principalmente in questo paese e, in misura minore, in Romania e nei Paesi Bassi). Il Resto del business include principalmente l'attività all'ingrosso svolta in Europa (esclusa la Spagna), negli Stati Uniti e (attraverso le filiali BBVA situate in tali aree) in Asia. ►



► Indici di Bilancio

Il CET1 Ratio, coefficiente patrimoniale rilevante ai fini regolatori, è attualmente pari al 13,1%, in lieve ma costante crescita negli ultimi anni (era al 12,6% a fine 2022). Anche il cost/income ratio è in miglioramento negli ultimi anni, dal 45% al 38% del primo trimestre 2025. Il leverage ratio, attualmente al 6,9%, resta tuttora al di sopra della soglia minima del 3% fissata dal comitato di Basilea. Tutti i coefficienti di redditività sono in costante crescita

negli anni, grazie all'aumento dei tassi di interesse.

Market Multiples

BBVA presenta un P/E in linea con quello degli ultimi 5 anni ed inferiore rispetto alla sua competitor principale Santander (7,8x vs 8,7x). Mentre la valutazione rispetto agli utili è rimasta costante, il gruppo capitalizza adesso 1.4 volte il valore di libro, ben al di sopra di Santander e anche delle banche commerciali italiane. ►

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A	1Q 2025
CET1 Ratio	11,73%	12,75%	12,61%	12,67%	12,88%	13,10%
Cost/Income Ratio	45,1%	45,2%	43,2%	41,7%	40,0%	38,2%
Leverage Ratio	6,69%	6,78%	6,49%	6,54%	6,81%	6,94%
Cost of Risk	1,55%	0,93%	0,91%	1,15%	1,43%	1,30%
ROE	6,1%	11,4%	14,4%	16,2%	18,9%	19,3%
ROA	0,54%	0,94%	0,99%	1,12%	1,36%	1,48%
ROS	26,5%	32,4%	27,3%	28,5%	29,8%	30,9%

		2020A	2021A	2022A	2023A	2024A	CORRENTE	2025F	2026F
P/E	Media	5,2x	12,9x	8,0x	7,2x	7,3x	7,8x	8,5x	8,1x
	Max	10,3x	16,0x	9,7x	8,9x	8,7x			
	Min	3,4x	8,4x	5,8x	5,9x	5,6x			
P/Book	Media	0,5x	0,8x	0,8x	0,9x	1,1x	1,4x	1,3x	1,2x
	Max	0,7x	0,9x	0,9x	1,1x	1,3x			
	Min	0,3x	0,6x	0,6x	0,7x	0,9x			

► **Consensus**

Il consensus da parte degli analisti è generalmente positivo, con 13 giudizi buy, 10 hold ed 1 sell, con target price medio a 12 mesi fissato a 13,59 euro. I giudizi più recenti sono attribuibili a Caixabank (12 euro, neutral), Bestinver (14,2 euro, buy), BNP Paribas (10,5 euro, underperform), Kepler Cheuvreux (13,4 euro, hold) e Deutsche Bank (14,1 euro, buy).

RATING		NUM. ANALISTI
Buy	▲	13
Hold	◀▶	10
Sell	▼	1
Tgt Px 12M (€)		13,59

Commento

Tra i certificati più interessanti per investire su BBVA, troviamo un Fixed Cash Collect Step Down (DE000VG7WPJ4) scritto su BBVA, Barclays e Commerzbank ed emesso da Vontobel: il certificato presenta un premio incondizionato dell'1% mensile ed un buffer barriera del 53% (scadenza marzo 2027) con autocall possibile da settembre. Aggiungendo anche Commerzbank e riducendo il buffer barriera al 43%, troviamo il Cash Collect

Memory Airbag Callable (NLBNPIT2GMB9) emesso da BNP Paribas; il rendimento annualizzato è in questo caso del 12,2%. Abbassando drasticamente il livello di rischio della struttura, si segnala il Recovery (NLBNPIT2FQ55) e scritto sul singolo titolo; il certificato è acquistabile intorno ai 96 euro e rimborsa 100 euro alla tenuta della barriera da parte di BBVA (scadenza giugno 2026).

Selezione BBVA S.A.

ISIN	NOME	EMITENTE	SOTTOSTANTE/ STRIKE	SCADENZA	PREMIO	FREQUENZA	BARRIERA	WORST OF	DISTANZA STRIKE WO	BUFFER BARRIERA	TRIGGER PREMIO	PREZZO ASK
DE000VG7WPJ4	FIXED CASH COLLECT STEP DOWN	Vontobel	BBVA 12,7985 / Barclays 291,73 / Commerzbank 23,06	15/03/27	1%	Mensile	50%	BBVA	5,34%	52,68%	50%	99,80
NLBNPIT2GMB9	CASH COLLECT MEMORY AIRBAG CALLABLE	Bnp Paribas	BBVA 12,785 / Barclays 288,85 / Commerzbank 23,17 / Societe Generale 39,79	22/03/29	1,05%	Mensile	60%	BBVA	5,44%	43,26%	60%	100,64
DE000HD5ASF7	RECOVERY TOP BONUS	Unicredit	BBVA 9,85	18/06/26	n.a.	n.a.	60%	BBVA	27,14%	56,29%	60%	96,19

DAGLI EMITTENTI

Premi mensili del 2% con vista su due big di Wall Street

In collaborazione con
Leonteq Securities AG

Da Leonteq un Softcallable per posizionarsi su Broadcom e Tesla. Rendimento potenziale annuo del 24% con effetto memoria, barriera a scadenza pari al 60% e facoltà di rimborso anticipato

Smalтите le turbolenze registrate nella prima parte del secondo trimestre, i mercati sono tornati sui livelli precedenti all'introduzione dei dazi, in alcuni casi superandoli. L'outlook resta improntato alla cautela, ma la stabilizzazione dell'azionario apre opportunità strategiche in settori come la tecnologia e l'automotive, che più di altri hanno patito la confusione sulle tariffe.

In questo scenario, Leonteq ha quotato sul mercato EuroTLX di Borsa Italiana un Certificato Express Softcallable (ISIN CH1438098209) avente come sottostanti due pesi massimi di Wall Street: Broadcom e Tesla. La società di software si trova in una posizione chiave per sfruttare la crescente necessità di semiconduttori in ambiti come il 5G, l'AI e l'automazione. L'azienda di Elon Musk ►



- ▶ invece, dopo un primo trimestre nero, è pronta a rilanciarsi grazie a modelli più economici e al robotaxi, forte anche del rinnovato impegno del Ceo.

L'Express Certificate di Leonteq sulle due società statunitensi ha durata pari a un anno (scade a maggio 2026) e offre cedole condizionate del 2,00% mensile lordo (24% annuo lordo). I premi vengono pagati qualora i sottostanti registrino un rialzo o un moderato ribasso, fino al livello barriera posto al 60% del fixing iniziale. Se uno dei due titoli scende al di sotto del trigger la cedola non viene distribuita, ma potrà comunque essere corrisposta in una successiva data di valutazione a patto che entrambi i sottostanti quotino sopra la barriera (effetto memoria).

A partire da agosto 2025, in ogni data di osservazione, l'emittente ha la facoltà - ma non l'obbligo - di richiamare i prodotti, rimborsando il 100% del valore nominale più le eventuali cedole dovute. Se invece il prodotto arriva a scadenza, gli scenari possibili sono: nel caso in cui i sottostanti quotino sopra la barriera il prodotto rimborsa il 100% del valore nominale (1.000 euro), l'ultima cedola (20 euro) e gli eventuali premi non corrisposti. In caso contrario, il valore di rimborso viene ridotto di una percentuale pari alla performance negativa del sottostante peggiore e l'investitore subisce una perdita proporzionale. Da segnalare infine che, grazie all'opzione Quanto, il prodotto copre l'investitore dal rischio di cambio. 

Nome	Softcallable
Emittente	Leonteq Securities AG
Sottostante/Strike	"Broadcom / 232,12 ; Tesla / 347,68"
Prezzo di Emissione	1.000 euro
Barriera	60%
Cedola	2% (24% p.a. lordo)
Frequenza	mensile
Trigger	60%
Effetto Memoria	sì
Autocallable	No / Callable a discrezione dell'emittente
Scadenza	12/05/2026
Mercato	EuroTLX (Borsa Italiana)
ISIN	CH1438098209

Analisi fondamentale

I contratti future sui titoli del Tesoro statunitensi sono tra i benchmark più monitorati al mondo, ideali per operazioni di copertura e gestione del rischio. Il future sul Treasury Note a 10 anni, in particolare, riflette le aspettative del mercato sui tassi di interesse e sulla situazione economica a medio-lungo termine negli Stati Uniti. Il suo andamento è influenzato soprattutto dalla politica monetaria della Fed, dai dati macroeconomici statunitensi, dalle aspettative di inflazione e dallo scenario geopolitico. Di recente il mercato ha rivisto al ribasso le aspettative sui tagli dei tassi negli Usa, frenando i prezzi dei titoli di Stato di medio-lungo termine. Al momento i trader scontano circa due riduzioni nel 2025, ma eventuali dati negativi su crescita e occupazione potrebbero alimentare le attese sui tagli, spingendo al rialzo le quotazioni dei bond. Anche le preoccupazioni per la tenuta del debito pubblico statunitense, che hanno convinto Moody's a tagliare il rating del Paese da Aaa ad Aa1, potrebbero incidere sull'andamento del future.

Analisi tecnica

Il Treasury Note statunitense a 10 anni mostra una debolezza strutturale nelle ultime settimane, dopo che a livello grafico si è evidenziata la rottura della trendline rialzista di medio periodo, che sosteneva il rialzo dai minimi relativi di dicembre. La violazione è avvenuta in concomitanza con il completamento di un pattern testa e spalle di inversione ribassista, confermato dalla rottura della neckline che proietta il bond verso un target in zona del supporto statico a 109'06 punti. Anche l'RSI a 14 periodi conferma la debolezza del momentum rompendo in successione la resistenza dinamica e quella statica. Un eventuale breakout ribassista anche sulla resistenza statica inferiore potrebbe suggerire un contesto di continuazione ribassista, coerente con il target tecnico del pattern evidenziato. Da monitorare tuttavia un eventuale rientro al di sopra della trendline ribassista di breve periodo sul grafico dei prezzi, il quale andrebbe invece ad invalidare lo scenario descritto.

Il grafico



Indici a confronto

TITOLI	ULTIMO PREZZO	RENDIMENTO	% YTD
Future US T-NOTE 10Y	110,0	4,73	1,21
Future Euro Bund 10Y	130,1	2,56	-1,84
Future UK Gilt 10Y	90,7	5,20	-1,80
Future Japan Bond 10Y	138,9	1,52	-1,79

Fonte: Bloomberg





Assicurativo in rimborso anticipato

Rimborso a segno per il Certificato della Settimana presentato all'interno del CJ 810: un prodotto su assicurativi ad "alta cedola" (almeno relativamente agli altri certificati scritti su questo settore) che ha pagato l'1% al mese a partire dalla sua emissione avvenuta a settembre 2023. Scritto su Axa, Aegon, Swiss Re e Prudential, è stato proprio quest'ultimo titolo a testare la resilienza delle barriere, che erano state posizionate al 60% degli strike, equivalente ai 545,64 gbp di Prudential. Bisogna notare che, nonostante il buffer barriera ridotto (circa il 15% sui minimi del titolo), il certificato ha sempre mantenuto un buon premio sulla lineare, non scendendo mai sotto gli 87-88 euro di quotazione. Alla fine, il recupero di Prudential unito alla discesa del trigger autocall ha mandato in rimborso il certificato, che ha pagato il 20% in poco meno di due anni.

Vittima dei dazi

Tra i certificati che sono stati vittima del Liberation Day possiamo annoverare senza dubbio il Cash Collect Memory Maxi Coupon (ISIN: NLBNPIT1BAP7), scritto su un basket composto da Adidas, Zalando e Nike. Proprio quest'ultimo sottostante non ha attraversato di certo due anni brillanti, a causa dei consumatori che hanno ridotto la spesa per i beni discrezionali (sportswear in particolare), mentre il mercato si attendeva una crescita ben superiore. Il titolo era così già arrivato in prossimità della barriera (\$67,80) a fine marzo, quando i dazi annunciati da Trump hanno fatto il resto: l'azienda, che produce massivamente in Vietnam, è stata tra le più colpite, perdendo quasi il 20% in poche sedute mentre il certificato precipitava dagli 80 ai 50 euro. Rimborso finale in lineare (55,21 euro), mitigato dai 30 euro di cedole distribuiti durante la vita utile, per un -15% complessivo rispetto al nominale.



Certificati in quotazione | CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
PHOENIX MEMORY	Barclays	Banco BPM	15/05/25	Barriera 70%; Cedola e Coupon 2,25% trimestrale	23/05/28	XS3025614358	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY	Bnp Paribas	Stellantis; STMicroelectronics (MI)	15/05/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,87% mensile	11/05/29	XS2999240091	Cert-X
PHOENIX MEMORY AIRBAG SOFTCALLABLE	Leonteq Securities	Tesla	15/05/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1% mensile	15/05/28	CH1438096658	Cert-X
PHOENIX MEMORY SOFTCALLABLE	Leonteq Securities	BPER Banca; Intesa Sanpaolo; Unicredit	15/05/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1% mensile	15/05/28	CH1438097235	Cert-X
PHOENIX MEMORY SOFTCALLABLE	Leonteq Securities	CAC40; FTSE Mib; OMX 30 Index; SMI Swiss	15/05/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,5% mensile	15/05/28	CH1438094604	Cert-X
PHOENIX MEMORY SOFTCALLABLE	Leonteq Securities	Alphabet cl. C; Meta; Nvidia	15/05/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1% mensile	15/05/28	CH1438096567	Cert-X
PHOENIX MEMORY SOFTCALLABLE	Leonteq Securities	Stellantis	15/05/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1% mensile	15/05/28	CH1438096641	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Mercedes Benz; Stellantis; STMicroelectronics (PA)	15/05/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,89% mensile	15/05/28	DE000VK2NJ02	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Vontobel	Alphabet Cl. C ; Amazon; Banco BPM; Intesa Sanpaolo	15/05/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,96% mensile	13/05/27	DE000VK2NJ10	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	BPER Banca; Leonardo; Telecom Italia	15/05/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,85% mensile	15/11/27	DE000VK2NJ77	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Banca MPS; Banco BPM; BPER Banca	15/05/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,33% mensile	15/05/28	DE000VK2NJM5	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	BNP Paribas; BPER Banca; Campari; Mediobanca	15/05/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,23% mensile	22/11/27	DE000VK2NJP8	SeDeX
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Marex Financial	Eurostoxx Banks; Eurostoxx Select Dividend 30; Financial Select Sector SPDR Fund; S&P 500	15/05/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 2,13% trimestrale	25/05/29	IT0006768987	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Barclays	Banca MPS; Banco BPM; Intesa Sanpaolo; Unicredit	16/05/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,25% mensile	23/11/27	XS3025644694	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Barclays	Banca MPS; Banco BPM; Unicredit	16/05/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,38% mensile	22/05/28	XS3025646046	Cert-X
PHOENIX MEMORY MAXI COUPON	Barclays	Banca MPS; Banco BPM; Unicredit	16/05/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,85% trimestrale	22/05/28	XS3025601025	Cert-X
PHOENIX MEMORY CALLABLE	Bnp Paribas	Banco BPM; Intesa Sanpaolo; Unicredit	16/05/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,05% mensile	24/05/28	NLBNPIT2LWF9	SeDeX
PHOENIX MEMORY CALLABLE	Bnp Paribas	BPER Banca; Unicredit	16/05/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,9% mensile	24/05/28	NLBNPIT2LWG7	SeDeX
PHOENIX MEMORY CALLABLE	Bnp Paribas	Banca MPS; BPER Banca; Fineco; Mediobanca	16/05/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,1% mensile	24/05/28	NLBNPIT2LWH5	SeDeX
PHOENIX MEMORY CALLABLE	Bnp Paribas	Banca MPS; Banco BPM; BPER Banca; Unicredit	16/05/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1,35% mensile	24/05/28	NLBNPIT2LWI3	SeDeX
PHOENIX MEMORY CALLABLE	Bnp Paribas	Barclays; Commerzbank	16/05/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,1% mensile	24/05/28	NLBNPIT2LWJ1	SeDeX
PHOENIX MEMORY CALLABLE	Bnp Paribas	Enel; Eni; Leonardo	16/05/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,83% mensile	24/05/28	NLBNPIT2LWK9	SeDeX
PHOENIX MEMORY CALLABLE	Bnp Paribas	Banco BPM; Ferrari; Generali	16/05/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1% mensile	24/05/28	NLBNPIT2LWL7	SeDeX
PHOENIX MEMORY CALLABLE	Bnp Paribas	Azimut; Eni; Moncler; Telecom Italia	16/05/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1% mensile	24/05/28	NLBNPIT2LWM5	SeDeX
PHOENIX MEMORY CALLABLE	Bnp Paribas	Axa; Generali; Scor; Unipol Gruppo Finanziario	16/05/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1% mensile	24/05/28	NLBNPIT2LWN3	SeDeX
PHOENIX MEMORY CALLABLE	Bnp Paribas	Airbus; Boeing; Leonardo; MTU Aero Engines	16/05/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,9% mensile	24/05/28	NLBNPIT2LWO1	SeDeX
PHOENIX MEMORY CALLABLE	Bnp Paribas	E.On; Engie; Nextera Energy; Veolia Env.	16/05/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,9% mensile	24/05/28	NLBNPIT2LWP8	SeDeX

Certificati in quotazione | CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
PHOENIX MEMORY CALLABLE	Bnp Paribas	Alcoa; Anglo American; Arcelor Mittal; Newmont Mining	16/05/25	Barriera 45%; Cedola e Coupon 1,27% mensile	24/05/28	NLBNPIT2LWQ6	SeDeX
PHOENIX MEMORY CALLABLE	Bnp Paribas	Alphabet cl. A; C3.AI; Salesforce	16/05/25	Barriera 45%; Cedola e Coupon 1,3% mensile	24/05/28	NLBNPIT2LWR4	SeDeX
PHOENIX MEMORY CALLABLE	Bnp Paribas	Bayer; Eli Lilly; Merck KGaA; Roche	16/05/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,05% mensile	24/05/28	NLBNPIT2LWS2	SeDeX
PHOENIX MEMORY CALLABLE	Bnp Paribas	Banca MPS; Banco BPM; BPER Banca; Unicredit	16/05/25	Barriera 40%; Cedola e Coupon 0,9% mensile	24/05/28	NLBNPIT2LZK2	SeDeX
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Citigroup	Generali; Unicredit	16/05/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2% trimestrale	21/05/30	XS2990394046	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Citigroup	Ferrari; Intesa Sanpaolo	16/05/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,79% trimestrale	21/05/30	XS2990394632	Cert-X
FIXED CASH COLLECT CALLABLE	Goldman Sachs	Poste Italiane	16/05/25	Barriera 65%; Cedola e Coupon 0,435% mensile	02/05/28	JE00BS6BVP46	Cert-X
PHOENIX MEMORY SOFTCALLABLE	Leonteq Securities	Banco BPM; Barclays; BNP Paribas; Commerzbank	16/05/25	Barriera 40%; Cedola e Coupon 1% mensile	16/05/28	CH1423921183	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY	Vontobel	Enel; Engie; Fortum; Verbund	16/05/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,65% mensile	14/05/30	DE000VK2NM15	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	BMW; Mercedes Benz; Stellantis; Volkswagen Pref	16/05/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,45% mensile	14/05/27	DE000VK2NM23	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Banca MPS; BPER Banca; Fineco; Mediobanca	16/05/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,24% mensile	15/11/27	DE000VK2NJQ6	SeDeX
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Marex Financial	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria; Barclays; Commerzbank; Société Générale	16/05/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,609% mensile	24/11/27	IT0006768995	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Barclays	Banca MPS	19/05/25	Barriera 65%; Cedola e Coupon 2,25% trimestrale	30/05/30	XS3025682603	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Barclays	Amazon; IBM; Intel	19/05/25	Barriera 65%; Cedola e Coupon 2,75% trimestrale	30/05/28	XS3025683080	Cert-X
PHOENIX MEMORY AIRBAG	Barclays	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria; Banco BPM; Leonardo; STMicroelectronics (MI)	19/05/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,78% mensile	06/06/30	XS3025665269	Cert-X
PHOENIX MEMORY AIRBAG	Barclays	Banca MPS; Banco BPM; BNP Paribas; Commerzbank	19/05/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,22% mensile	03/06/30	XS3025682272	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Barclays	Brunello Cucinelli; Eni; Ferrari; STMicroelectronics (MI)	19/05/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,75% mensile	02/06/28	XS3025681381	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Barclays	Leonardo; NEXI; STMicroelectronics (MI)	19/05/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,92% mensile	02/06/28	XS3025665343	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Barclays	Campari; Leonardo; Stellantis	19/05/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,05% mensile	26/05/28	XS3025644850	Cert-X
FIXED CASH COLLECT STEP DOWN	Bnp Paribas	Prysmian; Stellantis; STMicroelectronics (MI); Unicredit	19/05/25	Barriera 40%; Cedola e Coupon 1% mensile	01/06/27	NLBNPIT2LZO4	SeDeX
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Citigroup	Banca MPS; Banco BPM	19/05/25	Barriera 65%; Cedola e Coupon 3,8% trimestrale	22/05/30	XS2990394806	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Leonteq Securities	Intesa Sanpaolo; Leonardo; Unicredit	19/05/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,24% settimanale	19/05/27	CH1438098498	Cert-X
PHOENIX MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Leonteq Securities	Adidas; Nike; Puma	19/05/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1% mensile	19/05/28	CH1438098167	Cert-X
PHOENIX MEMORY SOFTCALLABLE	Leonteq Securities	Broadcom; Tesla	19/05/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2% mensile	19/05/26	CH1438098209	Cert-X
PHOENIX MEMORY SOFTCALLABLE	Leonteq Securities	Generali; Unipol Gruppo Finanziario	19/05/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,75% mensile	19/05/28	CH1438098027	Cert-X
PHOENIX MEMORY SOFTCALLABLE	Leonteq Securities	Apple; Meta	19/05/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1% mensile	19/05/27	CH1438098035	Cert-X

Certificati in quotazione | CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
PHOENIX MEMORY SOFTCALLABLE	Leonteq Securities	Snap	19/05/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,25% mensile	19/05/27	CH1438098084	Cert-X
PHOENIX MEMORY SOFTCALLABLE	Leonteq Securities	Reddit	19/05/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,333% mensile	19/05/27	CH1438098100	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Unicredit	Eni; Siemens; Vinci	19/05/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2% trimestrale	14/05/29	IT0005640898	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Banco BPM; Enel; Stellantis	19/05/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,11% mensile	15/11/27	DE000VK2NJ28	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Beyond Meat; Novavax; Sunrun	19/05/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 3,4% mensile	15/11/27	DE000VK2NJ44	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Banco BPM; BPER Banca; Intesa Sanpaolo	19/05/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,9% mensile	15/11/27	DE000VK2NJ51	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Leonardo; Rheinmetall; Safran	19/05/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,9% mensile	15/11/27	DE000VK2NJ69	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria; BPER Banca; Commerzbank	19/05/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,09% mensile	15/11/27	DE000VK2NJ85	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Advanced Micro Devices; Broadcom; Meta; Nvidia	19/05/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1,25% mensile	15/05/28	DE000VK2XVW8	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Charles Schwab; Citigroup; Morgan Stanley; Wells Fargo & Co	19/05/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,94% mensile	17/05/27	DE000VK2XVY4	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP UP	Vontobel	American Express; Mastercard; Paypal; Visa	19/05/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,83% mensile	17/05/27	DE000VK2XVX6	SeDeX
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Marex Financial	Eurostoxx Banks; iShares China Large-Cap Etf; Nikkei 225; S&P 500	19/05/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,867% mensile	30/09/27	IT0006769001	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Marex Financial	Euro Stoxx 50; Nikkei 225; S&P 500; SMI Swiss	19/05/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,638% mensile	31/05/30	IT0006769159	Cert-X
PHOENIX MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Marex Financial	Euro Stoxx 50; iShares China Large-Cap Etf; iShares MSCI Brazil; SMI Swiss	19/05/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,963% mensile	28/05/31	IT0006769142	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Barclays	Banca MPS; Banco Bilbao Vizcaya Argentaria; Banco BPM; Commerzbank	20/05/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 5% trimestrale	29/05/28	XS3025680144	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Barclays	Aegon; Ageas; Allianz; Axa	20/05/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,69% mensile	06/06/30	XS3025681035	Cert-X
PHOENIX MEMORY AIRBAG	Barclays	Banco BPM; Intesa Sanpaolo; Nvidia; Unicredit	20/05/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,12% mensile	30/05/28	XS3025727473	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY CALLABLE	Bnp Paribas	Eurostoxx Banks; Eurostoxx Utilities; Nikkei 225; Russell 2000	20/05/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,85% mensile	01/06/28	NLBNPIT2LZL0	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY CALLABLE	Bnp Paribas	CAC40; Dax; Eurostoxx Banks; FTSE Mib	20/05/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,65% mensile	01/06/28	NLBNPIT2LZM8	SeDeX
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Citigroup	Stellantis; STMicroelectronics (PA)	20/05/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2,95% trimestrale	23/05/30	XS2990394129	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Citigroup	Nvidia; Tesla	20/05/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 3,5% trimestrale	23/05/30	XS2990395878	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Intesa Sanpaolo	Dax Kurs; Eurostoxx Banks	20/05/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2,05% trimestrale	15/05/28	XS3055040250	Cert-X
PHOENIX MEMORY SOFTCALLABLE	Leonteq Securities	Berkshire Hathaway; Generali; Munich Re; Swiss Re	20/05/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,833% mensile	20/05/27	CH1438098977	Cert-X
PHOENIX MEMORY SOFTCALLABLE	Leonteq Securities	Super Micro Computer	20/05/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,167% mensile	20/05/27	CH1438099009	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Mediobanca	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria; Credit Agricole	20/05/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,8% mensile	06/11/28	XS3054685840	Cert-X

Certificati in quotazione | CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Forvia; Swiss Re	20/05/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,93% mensile	16/05/28	DE000VK2XY68	SeDeX
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Marex Financial	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria; Barclays; Deutsche Bank; Société Générale	20/05/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1% mensile	27/11/28	IT0006769167	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Marex Financial	Enel; Engie; Iberdrola; Veolia Env.	20/05/25	Barriera 65%; Cedola e Coupon 2,375% trimestrale	05/06/30	IT0006769175	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Morgan Stanley	BNP Paribas; Société Générale; Unicredit	20/05/25	Barriera 65%; Cedola e Coupon 2,13% trimestrale	22/05/30	DE000MS0H0Y4	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Ubs	Eni; Repsol; Shell; Siemens Energy	20/05/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2,25% trimestrale	23/05/30	DE000UP32TJ5	SeDeX
PHOENIX MEMORY ONE STAR	Ubs	Marvell Technology; Walt Disney; Warner Bros Discovery	20/05/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2,32% trimestrale	23/05/30	DE000UJ2UUM1	SeDeX
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Ubs	Eurostoxx Banks; iShares China Large-Cap Etf; Nikkei 225; S&P 500	20/05/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2,563% trimestrale	26/05/28	DE000UJ17VY4	SeDeX
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Bnp Paribas	Campari; NEXI; Stellantis; STMicroelectronics (MI)	21/05/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,85% mensile	02/06/27	XS3031184206	Cert-X
PHOENIX MEMORY SOFTCALLABLE	Leonteq Securities	Worldline	21/05/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,667% mensile	21/05/26	CH1438099330	Cert-X
PHOENIX MEMORY SOFTCALLABLE	Leonteq Securities	Siemens Energy	21/05/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,25% mensile	21/05/27	CH1438099355	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY MAXI COUPON	Vontobel	Enel; Eni; Generali; Unicredit	21/05/25	Barriera 60%, Maxi Coupon 22% e premio 0,01% mensile	20/05/30	DE000VK2X752	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY MAXI COUPON	Vontobel	Banca MPS; Banco Bilbao Vizcaya Argentaria; Barclays; Deutsche Bank	21/05/25	Barriera 60%, Maxi Coupon 21% e premio 1% bimestrale	20/05/30	DE000VK2X760	SeDeX

Certificati in quotazione | CAPITALE NON PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
TRACKER	Bnp Paribas	Decalia European Leaders TR EUR	19/05/25	-	31/12/99	XS3017693774	Cert-X

Certificati in quotazione | CAPITALE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
EQUITY PROTECTION CAP CEDOLA	Intesa Sanpaolo	EURO iSTOXX 50 Health & Fitness Tilted NR Decrement 4.5%	15/05/25	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 140%	09/05/31	XS3030215746	SeDeX
DIGITAL	Unicredit	Euribor 3M	16/05/25	Protezione 100%; Cedola Variabile	22/04/26	IT0005640914	Cert-X
EQUITY PROTECTION LOOKBACK	Leonteq Securities	Leonteq European High Yield Bonds III 4%RC	16/05/25	Protezione 105%; Partecipazione 100%	16/05/30	CH1423928063	Cert-X
DIGITAL MAXI COUPON	Leonteq Securities	Bayer; Intel	19/05/25	Rimborso 750 euro, Maxi Coupon 26,66%	19/05/28	CH1438098555	Cert-X
EQUITY PROTECTION	Leonteq Securities	Solactive Equity Absolute Return Funds 5%RC	20/05/25	Protezione 100%; Partecipazione 120%	20/05/30	CH1438098506	Cert-X
SHARK REBATE	Bnp Paribas	Gold	21/05/25	Protezione 0%; Partecipazione 100%; Barriera 0%	31/05/28	XS3028950155	Cert-X

Certificati in quotazione | CREDIT LINKED NOTE

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
CREDIT LINKED	Credit Agricole	BNP Paribas	15/05/25	Cedola 4,2% su base annua	20/06/30	XS2953806838	Cert-X
CREDIT LINKED	Citigroup	Mediobanca	16/05/25	Cedola 4,40% su base annua	21/06/32	XS2930013169	Cert-X
CREDIT LINKED	Mediobanca	Unicredit	16/05/25	Cedola 5,40% su base annua	20/06/35	XS3059423593	Cert-X
CREDIT LINKED	Mediobanca	Intesa Sanpaolo	16/05/25	Cedola 5,40% su base annua	20/06/35	XS3060164400	Cert-X
CREDIT LINKED	Mediobanca	EDF; Euribor 3M	16/05/25	Cedola Euribor 3M + 1,55% su base annua	21/06/32	XS3062651727	Cert-X
CREDIT LINKED	Mediobanca	Enel; Euribor 3M	16/05/25	Cedola Euribor 3M + 1,4% su base annua	21/06/32	XS3062652295	Cert-X
CREDIT LINKED	Mediobanca	Eni; Euribor 3M	16/05/25	Cedola Euribor 3M + 1,45% su base annua	21/06/32	XS3062652709	Cert-X
CREDIT LINKED CALLABLE	Bnp Paribas	Intesa Sanpaolo	19/05/25	Cedola 5,05% su base annua	04/07/35	XS3017679195	Cert-X
CREDIT LINKED CALLABLE	Bnp Paribas	Unicredit	19/05/25	Cedola 5,15% su base annua	04/07/35	XS3017689400	Cert-X
CREDIT LINKED CALLABLE	Bnp Paribas	Intesa Sanpaolo	19/05/25	Cedola 5,07% su base annua	04/07/35	XS3017689665	Cert-X
CREDIT LINKED	Citigroup	Generali	20/05/25	Cedola 4,25% su base annua	20/06/32	XS2930009720	Cert-X
CREDIT LINKED	Marex Financial	Deutsche Bank	20/05/25	Cedola 4,6% su base annua	10/07/30	IT0006769183	Cert-X

Certificati in collocamento

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
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	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 WoLrd 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

Certificati in collocamento

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
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 WoLrd 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
Flex Invest	UniCredit	FTSE Mib Index	28/05/25	Protezione 100%; Cedola var. trim.	30/05/29	IT0005644445	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
Equal Protection	Intesa Sanpaolo	LBMA Gold Price	16/06/25	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 120%	19/06/28	XS3059425887	Cert-X

I sotto 100

ISIN	EMITTENTE	NOME	SOTTOSTANTE	SCADENZA	DIVISA	PREZZO	RIMBORSO	REND. ASSOLUTO	REND. ANNUO	MERCATO
XS2659504422	Societe Generale	BUTTERFLY REBATE	S&P 500	29/09/25	USD	\$1,054.26	\$1,080.00	2,44 %	6,76 %	CERT-X
XS2869883004	Bnp Paribas	EQUITY PROTECTION CAP	WTI Crude Future generic 1st	17/10/29	USD	\$898.09	\$1,075.00	19,7 %	4,41 %	CERT-X
XS2377907402	Barclays	CASH COLLECT MEMORY PROTETTO	Basket di azioni worst of	05/08/27	USD	\$91.23	\$100.00	9,61 %	4,3 %	CERT-X
CH1237087197	Leonteq Securities	EQUITY PROTECTION	Leonteq Global Hydrogen Technology 15%RC	03/01/28	USD	\$902.76	\$1,000.00	10,77 %	4,06 %	CERT-X
CH1251796715	Leonteq Securities	BUTTERFLY	S&P 500	09/03/26	USD	\$1,047.01	\$1,080.00	3,15 %	3,9 %	CERT-X
CH1110432478	EFG International	EQUITY PROTECTION	Solactive Defensive Funds 3%	04/05/27	USD	\$930.58	\$1,000.00	7,46 %	3,77 %	CERT-X
CH1390863673	Leonteq Securities	EQUITY PROTECTION	USD/CHF	16/11/26	USD	\$948.08	\$1,000.00	5,48 %	3,63 %	CERT-X
XS2638996012	Intesa Sanpaolo	DIGITAL	Euribor 3M	08/08/25	EUR	993,39 €	1.000,00 €	0,67 %	3,07 %	SEDEX
CH1409715187	Leonteq Securities	EQUITY PROTECTION	Leonteq Multi Asset ETF 6%RC	04/02/30	EUR	921,01 €	1.050,00 €	14,01 %	2,93 %	CERT-X
DE000HC3UQ74	Unicredit	CASH COLLECT PROTETTO	Plug Power	19/12/28	EUR	90,57 €	100,00 €	10,41 %	2,87 %	SEDEX
DE000HC2RJZ6	Unicredit	DIGITAL	Plug Power	19/11/26	USD	\$95.88	\$100.00	4,3 %	2,83 %	CERT-X
XS2720885354	Intesa Sanpaolo	DIGITAL	Euribor 3M	29/12/25	EUR	982,96 €	1.000,00 €	1,73 %	2,82 %	SEDEX
XS2779831507	Defensive Certificates	DIGITAL	Basket di azioni worst of	07/07/28	EUR	920,47 €	1.000,00 €	8,64 %	2,72 %	SEDEX
XS2395065340	Societe Generale	EQUITY PROTECTION CALLABLE	Basket di azioni worst of	26/01/27	EUR	956,03 €	1.000,00 €	4,6 %	2,7 %	CERT-X
XS2727244076	Barclays	DIGITAL MEMORY	Basket di azioni worst of	12/03/29	EUR	90,82 €	100,00 €	10,11 %	2,62 %	CERT-X
XS2779833115	Defensive Certificates	DIGITAL	Basket di azioni worst of	07/07/28	EUR	833,03 €	900,00 €	8,04 %	2,53 %	SEDEX
CH1409710634	Leonteq Securities	EQUITY PROTECTION	Leonteq Global High Yield Bonds 4%RC	21/01/30	EUR	892,95 €	1.000,00 €	11,99 %	2,53 %	CERT-X
XS2267106982	Intesa Sanpaolo	DIGITAL MEMORY	S&P 500	28/04/28	USD	\$932.00	\$1,000.00	7,3 %	2,45 %	CERT-X
XS2509417734	Bnp Paribas	DIGITAL	Basket di azioni worst of	15/06/28	EUR	92,95 €	100,00 €	7,58 %	2,44 %	CERT-X
XS2484915660	Bnp Paribas	EQUITY PROTECTION	MSCI World IMI Digital health Select 5% Risk Control	21/03/28	EUR	104,98 €	112,00 €	6,69 %	2,33 %	CERT-X
XS2946265068	Bnp Paribas	EQUITY PROTECTION	BNP Paribas US Patriot Technologies RC5 AR	15/02/30	EUR	93,58 €	104,00 €	11,13 %	2,32 %	CERT-X
XS2394955160	Societe Generale	EQUITY PROTECTION CAP	Solactive Global UN Sustainable Development Goals	19/04/28	EUR	93,79 €	100,00 €	6,62 %	2,24 %	CERT-X
CH1300965048	Leonteq Securities	EQUITY PROTECTION	Leonteq 4%RC Index su PIMCO GIS Income Fund	02/01/29	EUR	1.017,35 €	1.100,00 €	8,12 %	2,21 %	CERT-X

La guida numero uno dei prodotti strutturati in Italia

Certificate Journal

Certificati

Derivati.it

FINANZA ONLINE

 Borse.it

NOTE LEGALI

Il Certificate Journal ha carattere puramente informativo e non rappresenta né un'offerta né una sollecitazione ad effettuare alcuna operazione di acquisto o vendita di strumenti finanziari. Il Documento è stato preparato da T-Finance business unit di T-Mediahouse s.r.l e Certificatiderivati srl (gli Editori) in completa autonomia e riflette quindi esclusivamente le opinioni e le valutazioni dell'Editore. Il Documento è sponsorizzato da una serie di emittenti che possono essere controparte di operazioni che possono coinvolgere uno dei titoli oggetto del presente documento. Il presente Documento è distribuito per posta elettronica a chi ne abbia fatto richiesta e pubblicato sul sito www.certificatejournal.it 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.