La guida numero uno
dei prodotti strutturati in Italia

Certificate Journal

888

Anno XIX | 03.06.2025

PROTEZIONE E STRATEGIA

Airbag o non Airbag? Questo è il dilemma

Indice

A che punto siamo	4
Approfondimento	6
A tutta Leva	10
Pillole sottostanti	13
Certificato della Settimana	15
Appuntamenti	18
Appuntamenti Macroeconomici	22
Posta	24
News	26
Analisi Fondamentale	27
Sotto la lente	31
Il Borsino	32
Nuove Emissioni	34
Analisi Dinamica	40

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**

A tenere sotto scacco i mercati finanziari è ancora la guerra dei dazi, sulla quale questa settimana si è scritto un nuovo capitolo. Nella serata di mercoledì, i giudici della US Court of International Trade di Manhattan hanno bloccato temporaneamente l'imposizione dei nuovi dazi proposti da Trump, definendoli "illegittimi". Immediata la reazione della Casa Bianca, che ha presentato ricorso con un "appello d'emergenza", ottenendo la sospensione temporanea del provvedimento da parte della Corte d'Appello degli Stati Uniti.
Inevitabili le reazioni sui mercati, con i listini azionari europei che hanno iniziato la giornata in buon rialzo, salvo poi ripiegare con il passare delle ore. Un clima di incertezza destinato a caratterizzare anche i prossimi mesi, complice anche l'indebolimento progressivo dei dati macroeconomici, che iniziano a dare segnali di stanchezza.
Nel segmento dei certificati, gli investitori hanno la possibilità di scegliere il profilo di rischio e rendimento più allineato alle proprie aspettative ed esigenze. Dai certificati a capitale protetto fino a quelli condizionatamente protetti, la gamma offre un ampio ventaglio di opportunità. Logicamente, sul piatto della bilancia ci sono sempre il rendimento da una parte e il rischio dall'altra, ma a volte è difficile comprendere il peso di queste due componenti.
Unicredit, con una doppia emissione di certificati Phoenix, con e senza Airbag, ci ha offerto l'opportunità di mettere in evidenza il costo, in termini di rendimento, di questa opzione.
Restando in tema di Airbag, ha attirato la nostra attenzione un'inedita emissione di Natixis: un Protect Outperformance Airbag scritto su STMicroelectronics e Stellantis, che si pone come alternativa all'investimento diretto nei due titoli, consentendo di beneficiare di una partecipazione al rialzo del 146% e di proteggere il nominale fino a ribassi del 50% dagli strike.
Da segnalare che, sul segmento dei certificati di investimento, ha fatto il suo esordio un nuovo emittente: si tratta di BBVA, che ha inaugurato la sua attività con un Phoenix Memory su Intesa Sanpaolo e Unicredit.

Mercati ancora alle prese con sviluppi dazi

A Cura di
Daniela La Cava

I listini globali si lasciano alle spalle il mese di maggio con performance positive. Restano sempre in primo piano gli sviluppi commerciali e le mosse delle banche centrali

I listini globali hanno mandato in archivio il mese di maggio in territorio positivo. In Europa si è distinta Piazza Affari che ha visto l'indice Ftse Mib oltrepassare la soglia dei 40mila punti e mettere a segno un rialzo del 6,6% (una delle migliori performance tra gli indici europei insieme al Dax). Un mese di che si è chiuso con alcuni fronti in primo piano, tra cui quello commerciale che ha visto nel giro di 24 ore due colpi di scena: il primo, la decisione della Corte federale Usa del Commercio che ha deciso di bloccare temporaneamente i dazi reciproci di Trump, definendoli illegali. Il secondo riguarda, invece, la decisione della Corte di appello che ha accolto il ricorso dell'amministrazione Usa che chiedeva una pausa della sentenza. Una battaglia che potrebbe essere solo all'inizio e che potrebbe arrivare davanti alla Corte Suprema. Intanto, il mese di giugno è partito con nuovi sviluppi sul tema tariffe: venerdì scorso il presidente Trump ha dichiarato che porterà i dazi sulle importazioni di acciaio dal 25% al 50% a partire da domani 4 giugno. L'altro fronte che ha animato la passata ottava è stato quello societario, con i conti del primo trimestre dell'esercizio fiscale 2026 di Nvidia. Una trimestrale ancora una volta da record, con il fatturato che è balzato oltre le attese a 44,1 miliardi di dollari. Ancora una volta il traino arriva dal boom del business dei data center legati all'intelligenza artificiale.

Sotto la lente anche la sfera macro con la pubblicazione venerdì scorso del dato Pce Usa, ossia l'indicatore preferito dalla Fed per calcolare l'inflazione, che ha mostrato ad aprile una crescita dello 0,1% rispetto al mese precedente. Su base annua il dato è cresciuto al ritmo del 2,1%, contro il 2,2% delle aspettative e dopo il 2,3% di marzo. E restando sempre sulle banche centrali, si è aperta la settimana della riunione della Bce (in calendario giovedì 5 giugno) che si avvia verso il quarto taglio dei tassi del 2025. Si attendono anche le nuove proiezioni macroeconomiche e indizi per intercettare la traiettoria futura dei tassi (alcuni analisti si attendono, infatti, uno pausa a luglio).

PRESENTE DOCUMENTO NON COSTITUISCE UN PROSPETTO AI FINI DELLA DIRETTIVA 2003/71/CE COME MODIFICATA, INTER ALIA, DALLA DIRETTIVA 2010/73/UE (LA "DIRETTIVA PROSPETTI") ED HA ESCLUSIVAMENTE FINALITÀ PROMOZIONALE RELATIVAMENTE AI CERTIFICATI GOLDMAN SACHS AUTOCALLABLE CASH COLLECT BARRIERA 60% (I "CERTIFICATI")

PUBBLICITÀ

Certificati Goldman Sachs Autocallable Cash Collect Barriera 60%

Investimento in Euro a breve scadenza

- **Barriera a Scadenza 60% del Prezzo Iniziale di ciascun Sottostante**
- **Premi fissi trimestrali tra 1,85% e 2,90%[1] non condizionati all'andamento dei sottostanti**
- **Scadenza anticipata trimestrale possibile a partire dal terzo trimestre**
- **Scadenza massima 3 anni (22 maggio 2028)**

I **Certificati Goldman Sachs Autocallable Cash Collect Barriera 60%** emessi da Goldman Sachs International, con scadenza a tre anni, offrono premi fissi trimestrali non condizionati all'andamento dei sottostanti per ciascuna delle 12 date di pagamento del premio, salvo rimborso anticipato. I Certificati possono scadere anticipatamente a partire dal terzo trimestre se, nelle date di valutazione trimestrali, entrambi i sottostanti quotano a un prezzo pari o superiore al rispettivo Prezzo Iniziale, previo il pagamento del 100% del Valore Nominale, oltre al premio fisso trimestrale. In questo caso la scadenza dei Certificati risulterebbe inferiore a 36 mesi e non sarebbero più corrisposti i premi fissi trimestrali previsti per le date successive alla scadenza anticipata.

A scadenza, nel caso in cui il Certificato non sia scaduto anticipatamente, gli investitori riceveranno 100 Euro per ciascun Certificato nel caso in cui il prezzo ufficiale di chiusura di ciascun sottostante alla Data di Valutazione Finale (15 maggio 2028) sia pari o superiore al Livello Barriera a Scadenza (pari al 60% del prezzo di riferimento dei sottostanti alla Data di Valutazione Iniziale, 22 maggio 2025). Al contrario, se alla Data di Valutazione Finale almeno un sottostante quota ad un prezzo inferiore al livello Barriera a Scadenza (pari al 60% del relativo Prezzo Iniziale), l'investitore riceve, oltre al premio fisso trimestrale, un importo commisurato alla performance negativa del sottostante peggiore con conseguente perdita totale o parziale sul capitale investito[2] **(pagamento a scadenza < 60 € fino a 0 €)**.

È possibile acquistare i Certificati presso il **SeDeX**, un sistema multilaterale di negoziazione degli strumenti derivati cartolarizzati organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A., attraverso la propria banca di fiducia, online banking e/o piattaforma di trading online. I Certificati sono negoziabili durante l'intera giornata di negoziazione.

Codice Isin	Sottostanti	Premio trimestrale[1]	Prezzo iniziale dei sottostanti	Livello Barriera a Scadenza[3]
GB00BTL8QP24	Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A.	2,90% p.t. (11,60% p.a.)	EUR 7,413	60% (EUR 4,4478)
	Stellantis N.V.		EUR 9,165	60% (EUR 5,499)
GB00BTL8QS54	Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A.	2,70% p.t. (10,80% p.a.)	EUR 7,413	60% (EUR 4,4478)
	Banco BPM S.p.A.		EUR 10,015	60% (EUR 6,009)
GB00BTL8QW90	Leonardo S.p.A.	2,50% p.t. (10,00% p.a.)	EUR 51,22	60% (EUR 30,732)
	Saipem S.p.A.		EUR 2,076	60% (EUR 1,2456)
GB00BTLDMV59	Ferrari N.V.	2,50% p.t. (10,00% p.a.)	EUR 436,3	60% (EUR 261,78)
	Saipem S.p.A.		EUR 2,076	60% (EUR 1,2456)
GB00BTLDMR14	STMicroelectronics N.V.	2,40% p.t. (9,60% p.a.)	EUR 22,465	60% (EUR 13,479)
	Telecom Italia S.p.A.		EUR 0,3892	60% (EUR 0,2335)
GB00BTLDMS21	Renault S.A.	2,25% p.t. (9,00% p.a.)	EUR 48,15	60% (EUR 28,89)
	Stellantis N.V.		EUR 9,165	60% (EUR 5,499)
GB00BTLDMW66	Banco BPM S.p.A.	2,25% p.t. (9,00% p.a.)	EUR 10,015	60% (EUR 6,009)
	BPER Banca S.p.A.		EUR 7,86	60% (EUR 4,716)
GB00BTLDMT38	Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A.	2,20% p.t. (8,80% p.a.)	EUR 7,413	60% (EUR 4,4478)
	Poste Italiane S.p.A.		EUR 18,775	60% (EUR 11,265)
GB00BTLDMX73	Banco BPM S.p.A.	2,10% p.t. (8,40% p.a.)	EUR 10,015	60% (EUR 6,009)
	FinecoBank S.p.A.		EUR 19,14	60% (EUR 11,484)
GB00BTLDMY80	FinecoBank S.p.A.	1,90% p.t. (7,60% p.a.)	EUR 19,14	60% (EUR 11,484)
	UniCredit S.p.A.		EUR 57,27	60% (EUR 34,362)
GB00BTLDNC36	Intesa Sanpaolo S.p.A.	1,85% p.t. (7,40% p.a.)	EUR 4,924	60% (EUR 2,9544)
	UniCredit S.p.A.		EUR 57,27	60% (EUR 34,362)

Per p.t. si intende "per trimestre", mentre per p.a. si intende "per anno".
State per acquistare un prodotto che non è semplice e può essere di difficile comprensione.
Le date possono essere soggette a variazione come definito nella documentazione di offerta.

Prima dell'adesione leggere il prospetto di base redatto ai sensi dell'Articolo 8 del Regolamento Prospetti, approvato dalla Luxembourg Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) in data 19 dicembre 2024 e notificato ai sensi di legge alla CONSOB in data 19 dicembre 2024 (il "Prospetto di Base"), unitamente a ogni supplemento al Prospetto di Base, ed in particolare considerare i fattori di rischio ivi contenuti; i final terms datati 23 maggio 2025 relativi ai Certificati (le "Condizioni Definitive") redatti ai sensi dell'Articolo 8 del Regolamento Prospetti; il documento contenente le informazioni chiave (KID) relative ai Certificati. Le Condizioni Definitive, il Prospetto di Base e il KID sono disponibili sul sito www.goldman-sachs.it. L'approvazione del prospetto non deve essere intesa come un'approvazione dei titoli offerti.

Per maggiori informazioni sui Certificati, i relativi rischi e per scaricare il Documento contenente le informazioni chiave (KID): **www.goldman-sachs.it**

1 Gli importi dei premi trimestrali sono espressi in percentuale rispetto al Prezzo di Emissione. Ad esempio 1,00% corrisponde a 1,00 Euro per Certificato. Tali importi devono intendersi al lordo delle ritenute fiscali applicabili ai sensi della normativa vigente.
2 Per esempio, ove il prezzo ufficiale di chiusura del sottostante alla data di valutazione finale sia inferiore del 70% rispetto al suo prezzo di riferimento iniziale, l'investitore, ipotizzando che abbia acquistato il Certificato al Prezzo di Emissione, subirà una perdita del capitale pari al 70% e riceverà un ammontare pari a 30,00 EUR per ciascun Certificato.
3 Il livello barriera è espresso in percentuale rispetto al prezzo di riferimento iniziale e in valore assoluto tra parentesi.

Disclaimer. Prima di acquistare i Certificati, si invitano i potenziali investitori a consultare i propri consulenti fiscali, legali e finanziari e a leggere attentamente la Documentazione di Offerta. I Certificati sono negoziati sul SeDeX, un sistema multilaterale di negoziazione organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A., al prezzo di mercato che potrà, di volta in volta, differire anche significativamente da quello pagato dagli investitori in sede di acquisto dei Certificati. Non vi è alcuna garanzia che si sviluppi un mercato secondario liquido per i Certificati. I Certificati non sono destinati alla vendita negli Stati Uniti o a U.S. person e la presente comunicazione non può essere distribuita negli Stati Uniti o a U.S. person. Questo prodotto non comprende alcuna protezione dalla performance futura del mercato; pertanto potreste perdere parte o la totalità del vostro investimento. **Il presente documento non contiene una descrizione completa di tutti i rischi relativi ai Certificati. Si invitano gli investitori a leggere attentamente i fattori di rischio contenuti nel KID e nella sezione "Risk Factors" del Prospetto di Base.**
Senza il nostro preventivo consenso scritto, nessuna parte di questo materiale può essere (i) copiata, fotocopiata o duplicata in qualsiasi forma e con qualsiasi mezzo o (ii) ridistribuita. **© Goldman Sachs, 2025. Tutti i diritti sono riservati.**

Goldman Sachs

GLOBAL BANKING & MARKETS

APPROFONDIMENTO

Airbag o non Airbag? Questo è il dilemma

Quando la protezione diventa una scelta strategica nei Certificati

A Cura della **Redazione**

Nel mondo dei Certificati di investimento uno degli aspetti più interessanti (e a volte colpevolmente trascurati) è rappresentato dalle opzioni di protezione. Tra queste, spicca sicuramente l'opzione Airbag, che può fare la differenza in fasi di mercato incerte o fortemente volatili. Ma cosa significa davvero investire in un prodotto con Airbag? E soprattutto: vale la pena "pagare" per avere questo tipo di protezione? Nel rispetto del più classico trade off rischio-rendimento, quanto rendimento si lascia sul piatto per avere accesso ad una protezione più marcata? A tutti questi interrogativi proveremo a rispondere in questo approfondimento.

Cos'è l'opzione Airbag nei Certificati?

L'opzione Airbag è una caratteristica tecnica che può essere incorporata in un Certificato, tipicamente nei certificati a capitale protetto condizionato, per mitigare le perdite in caso di andamento negativo dei sottostanti. Più precisamente, si attiva alla scadenza se il sottostante di riferimento si trova sotto il livello della barriera. Come sempre ci teniamo a sottolineare che tale asimmetria si apprezza certamente nella fotografia del payoff a scadenza, ma è altresì tangibile durante la vita del prodotto in caso di marcate discese dei sottostanti.

In un normale Cash Collect o Phoenix privo di Airbag, se il sottostante a scadenza dovesse chiudere sotto la barriera, l'investitore subirebbe una perdita direttamente proporzionale alla performance negativa del sottostante. Invece, nei prodotti con opzione Airbag, la perdita viene "ammortizzata", come se appunto ci fosse un cuscinetto a rallentare l'impatto dello schianto.

Un esempio per capire meglio.

Immaginiamo due prodotti identici: stessi sottostanti, stessa durata, stesse barriere. Uno dei due include l'Airbag, l'altro no. Se alla scadenza il sottostante peggiore è sceso del 50% e la barriera era al 60%, nel prodotto senza Airbag all'investitore viene rimborsato solo il 50% del capitale. Nel prodotto con Airbag, invece, distinto da una barriera al 60% e dal Low Strike (ai fini del calcolo dell'Airbag) sul medesimo livello, l'importo di rimborso sarà pari all'83,33% del capitale iniziale, in funzione della struttura e del moltiplicatore Airbag applicato (1,6667).
Il risultato? Anche se il capitale non è stato completamente protetto, la perdita subita dal sottostante è stata più che dimezzata.

Come funziona dal punto di vista della struttura opzionale.

Dietro la semplicità apparente di questo meccani-

smo c'è una struttura derivativa ben precisa che chiaramente va oltre il ricorso alle opzioni plain vanilla. I Cash Collect o Phoenix con opzione Airbag vengono strutturati vendendo una opzione Put Down&In con strike pari al livello della barriera (anziché al 100% del valore iniziale, come nei prodotti "normali").

Questa configurazione, nota anche come "Low Strike", ha due effetti principali:

1. Il costo dell'opzione venduta è più basso, perché la protezione è limitata solo sotto la barriera.
2. L'emittente riceve quindi meno premio dalla vendita dell'opzione, e ha meno margine per offrire premi elevati o strutture più complesse.

In altre parole, l'Airbag è sì una protezione, ma ha un costo implicito e questo chiaramente si riflette in un rendimento potenziale inferiore.

A chi conviene davvero l'opzione Airbag?

Non esiste una risposta universale. La vera domanda da porsi è: quanto vale per me questa protezione aggiuntiva? La rinuncia al rendimento è per me sostenibile a fronte di una protezione maggiore?

Chi sceglie un prodotto con Airbag tende ad avere un profilo di rischio più conservativo: teme ribassi improvvisi, o semplicemente cerca maggiore tranquillità o meglio dire stabilità in portafoglio. È una scelta strategica, spesso sensata in un contesto di mercati turbolenti o ricchi di incertezze geopolitiche, monetarie o macroeconomiche. Come si ritiene essere lo scenario corrente.

Chi invece opta per un Cash Collect o Phoenix senza Airbag punta a massimizzare il rendimento ed è disposto ad accettare una maggiore esposizione in caso di forte discesa dei sottostanti. In una fase di mercato rialzista o stabile, questa scelta può premiare, ma richiede maggiore tolleranza al rischio.

Un confronto sul campo grazie ad Unicredit

Dal punto di vista teorico abbiamo sempre evidenziato questo tipo di relazione, ovvero il differente costo della struttura in ragione di un differente approccio in ambito rischio-rendimento. Mai però ci erano stati forniti esempi concreti per

desumere in maniera tangibile il costo implicito delle due strutture e quanto questo andava ad erodere in termini di rendimento.

In tal senso ringraziamo lo sforzo di Unicredit che ha recentemente lanciato sul mercato secondario una nuova serie di Cash Collect di cui cinque con Airbag e cinque senza, mantenendo invariati tutti gli altri parametri (sottostanti, barriere, scadenze, premi).

Il confronto ha messo in luce una realtà chiara: la presenza dell'Airbag comporta una rinuncia al rendimento annualizzato mediamente tra il 5,64% e il 4,8%, a seconda della volatilità implicita e della profondità della barriera, questo su un orizzonte temporale di 3 anni. In media il minor rendimento per il ricorso all'Airbag ha un costo di circa lo 0,416% su base mensile. Allo stesso tempo, nei prodotti con Airbag il delta – cioè la sensibilità del prezzo del Certificate ai movimenti del sottostante – risulta più contenuto. Questo si traduce in minore volatilità anche nel mercato secondario, un aspetto molto apprezzato da chi punta a mantenere il prodotto fino a scadenza.

Ad ogni modo, ci preme ancora una volta sottolineare come questa emissione soddisfi anche una finalità didattica che non tutti gli emittenti mettono a disposizione. Per noi osservatori del mercato, avere visibili questi parametri certamente aiuta nelle analisi e siamo certi che, al tempo stesso, questo rappresenti anche una valida bussola per gli investitori per poter valutare meglio i propri posizionamenti e le scelte di investimento, in funzione della minore o maggiore protezione che lo strumento offre.

Emissioni a confronto.

Prendiamo ora ad esempio il Cash Collect agganciato ai titoli MPS, BPER Banca, Intesa Sanpaolo e Saipem nella versione senza Airbag (Isin DE000UG6NZL1). Attualmente con Saipem best of a +4% e MPS worst of a -2,15%, il certificato gira ancora nell'intorno della parità. Il prodotto corrisponde un flusso di premi condizionati alla tenuta del 60% dei rispettivi livelli di strike iniziale, pari alla barriera invalidante rilevata solo alla naturale scadenza, di importo pari all'1,85% mensile e, già a partire dalla terza rilevazione, ovvero dal 21 agosto prossimo, può attivare l'opzione autocall qualora tutti i sottostanti del basket vengano rilevati sopra strike. Trigger che sul fronte dell'autocall rimane fisso al 100% per tutta la durata del prodotto. Il flusso condizionato annuo dei premi previsti si attesta al 22,2%, mentre guardando all'attuale worst of il certificato va in sofferenza a scadenza in presenza di una flessione del -39% dai livelli odierni con il certificato che registrerebbe in tale scenario, il medesimo calo del sottostante. Per tutti gli altri scenari il rendimento si attesta al 22% annuo, sempre prendendo a riferimento la fotografia a scadenza.

Passiamo ora all'analisi del certificato nella versione con Airbag (Isin DE000UG6NZC0). Mantenendo ferme tutte le caratteristiche del prodotto, unica variabile a muoversi è la cedola mensile che scende all'1,38%, per un flusso annuo che si attesta al 16,56% ovvero 5,64 punti percentuali in meno. Guardando l'analisi di scenario, il rendimento annualizzato scende a circa 16,4 punti percentuali ma si acquista una forte asimmetria in caso di discese sotto barriera, dove non si assiste più ad un immediato riallineamento alla componente lineare ma ad una performance negativa molto inferiore rispetto a quella messa a segno dal sottostante. Ad esempio, nello scenario a -50%, il risultato per l'investitore nel certificato sarebbe limitato ad un -18%. Ed è questa la caratteristica che distingue la gamma Airbag. Rinunciare a parte del rendimento per acquistare protezione aggiuntiva.

La gamma.

Questa emissione come detto si compone di 5 certificati nella doppia versione. Molto interessanti in ottica di sottostanti scelti e dei temi di mercato da replicare in virtù della presenza di un basket legato ai titoli della tecnologia (Apple, Intel, Microsoft e Tesla), un certificato agganciato al tema automotive (BMW, Renault, Stellantis, Tesla), l'immancabile bancario puro (MPS, BBVA, BPER, Intesa Sanpaolo) e un basket decorrelato su titoli italiani (Azimut, BPER, Eni, Saipem).

La gamma

SOTTOSTANTE	VALORE INIZIALE	BARRIERA (%)	NO AIRBAG		CON AIRBAG		RENDIMENTO ANNUALE A CUI BISOGNA RINUNCIARE PER AVERE L'OPZIONE AIRBAG
			ISIN	PREMIO* MENSILE CONDIZIONATO CON MEMORIA	ISIN	PREMIO* MENSILE CONDIZIONATO CON MEMORIA	
APPLE INTEL MICROSOFT TESLA	206,86 USD 21,27 USD 458,17 USD 343,82 USD	124,116 USD (60%) 12,762 USD (60%) 274,902 USD (60%) 206,292 USD (60%)	DE000UG6NZK3	1,94% (23,28%)	DE000UG6NZF3	1,53% (18,36%)	4,92%
AZIMUT HOLDING BPER BANCA ENI SAIPEM	26,08 EUR 7,62 EUR 13,128 EUR 2,094 EUR	124,116 USD (60%) 12,762 USD (60%) 274,902 USD (60%) 206,292 USD (60%)	DE000UG6NZM9	1,50% (18%)	DE000UG6NZD8	1,10% (13,20%)	4,80%
BMW RENAULT STELLANTIS TESLA	79,3 EUR 49,32 EUR 9,574 EUR 343,82 USD	47,58 EUR (60%) 29,592 EUR (60%) 5,7444 EUR (60%) 206,292 USD (60%)	DE000UG6NZH9	2,08% (24,96%)	DE000UG6NZE6	1,64% (19,68%)	5,28%
MONTEPASCHI BBVA BPER BANCA INTESA SANPAOLO	7,428 EUR 13,77 EUR 7,62 EUR 4,923 EUR	4,4568 EUR (60%) 8,262 EUR (60%) 4,572 EUR (60%) 2,9538 EUR (60%)	DE000UG6NZJ5	1,50% (18%)	DE000UG6NZG1	1,07% (12,84%)	5,16%
MONTEPASCHI BPER BANCA INTESA SANPAOLO SAIPEM	7,428 EUR 7,62 EUR 4,923 EUR 2,094 EUR	4,4568 EUR (60%) 4,572 EUR (60%) 2,9538 EUR (60%) 1,2564 EUR (60%)	DE000UG6NZL1	1,85% (22,20%)	DE000UG6NZC0	1,38% (16,56%)	5,64%

A TUTTA LEVA

A Cura di
Federico Ciaralli

BAE Systems continua la sua corsa tra geopolitica e innovazione

Ricavi in aumento, EPS in accelerazione e valutazioni in espansione portano il titolo a superare il consensus degli analisti

L'azienda britannica BAE Systems consolida il proprio ruolo di leader globale nel settore della difesa e della sicurezza, beneficiando di una crescente domanda strutturale a livello geopolitico e di un portafoglio tecnologicamente avanzato, che spazia dall'avionica alla guerra elettronica, dai sistemi navali ai servizi di cyber intelligence. L'azienda, con sede a Londra e operatività in oltre 40 paesi, genera oggi il 45% dei ricavi negli Stati Uniti, 20% nel Regno Unito e circa il 10% in Arabia Saudita, riflettendo un'impronta globale ben diversificata. Il gruppo opera attraverso sei segmenti chiave: il comparto Air (35% dei ricavi) è trainato dai programmi Eurofighter Typhoon, Hawk e Tornado e dalle attività in Arabia Saudita; l'Electronic Systems (20%) include guerra elettronica, guida di precisione e sensoristica avanzata; il Maritime (20%) copre la ▸

cantieristica navale militare, con forte presenza in UK e Australia; Platforms & Services (15%) fornisce veicoli da combattimento e attività di supporto logistico in USA, UK e Svezia; il Cyber & Intelligence (10%) cresce grazie alla digitalizzazione della difesa e ai contratti governativi in ambito sicurezza; infine, la nuova divisione Space & Mission Systems, frutto dell'acquisizione di Ball Aerospace, estende il portafoglio alla difesa spaziale, payload ottici e sistemi di comunicazione satellitare. Sul piano strategico, il gruppo persegue tre direttrici chiave: eccellenza operativa, efficienza competitiva e valorizzazione tecnologica, elementi rafforzati dall'integrazione di asset sinergici come Kirintec (contro-IED e warfare elettromagnetico) ed Eurostep (data sharing sicuro). I ricavi sono attesi a 30,5 miliardi di GBP nel 2025 (+8% YoY), con proiezione a 32,6 miliardi nel 2026, mentre l'EPS adjusted è previsto a 0,76 GBP nel 2025, in ulteriore espansione a 0,844 nel 2026, supportato da un CAGR triennale stabile e margini in progressivo miglioramento. L'attuale valutazione evidenzia un P/E forward a 25,2x rispetto a 29,6x trailing e un P/Book a 4,97x, indicando una valorizzazione elevata ma coerente con la leadership di mercato e le prospettive di crescita integrate. Il dividend yield a 1,72% vede una crescita media annua del dividendo pari al 7,87% negli ultimi cinque anni, con l'intento di bilanciare il ritorno agli azionisti con investimenti strategici. ESG-wise, il punteggio complessivo è sopra la media rispetto ai peer; le componenti ambientale e governance risultano "Leading", mentre la dimensione sociale permane al di sotto della media evidenziando margini di miglioramento nella gestione del capitale umano. A livello tecnico il grafico a un anno evidenzia una struttura decisamente bullish, con il titolo che ha toccato il nuovo massimo storico a 1.920,5 GBP, quasi raddoppiando rispetto al minimo registrato a 888,2 GBP nel luglio 2023. Il MACD è positivo supportando l'attuale momentum rialzista: anche l'RSI in condizione di ipercomprato suggerisce una potenziale fase di consolidamento nel breve, inevitabile per la sana continuazione del trend. L'elevata forza relativa testimonia un chiaro interesse degli investitori, in coerenza con le revisioni al rialzo delle guidance. Il consenso degli analisti rispecchia proprio questo scenario costruttivo: il 55% ha rating Buy, il 30% Hold e solo il 15% Sell, con un target medio a 12 mesi di 1.771 GBP, tuttavia già superato dal prezzo attuale, per possibili upgrade imminenti.

Selezione certificati a leva dinamica di BNP Paribas

TIPO	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	LIVELLO KNOCK OUT	SCADENZA	ISIN
Turbo Unlimited Long	BNP Paribas	BAE System Plc	1336,260	Open End	NLBNPIT2G4K5
Turbo Unlimited Long	BNP Paribas	BAE System Plc	1446,410	Open End	NLBNPIT2JDX6
Turbo Unlimited Long	BNP Paribas	BAE System Plc	1683,560	Open End	NLBNPIT2MCN3
Turbo Unlimited Short	BNP Paribas	BAE System Plc	2182,250	Open End	NLBNPIT2KN44

PUBBLICITÀ

NUOVI CERTIFICATI DISCOUNT

SCADENZA A GIUGNO 2026

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 sottostante[2] è **superiore o uguale al Cap**, viene corrisposto un importo lordo di rimborso pari al Cap moltiplicato per il Multiplo (Importo massimo); se invece il prezzo di riferimento del sottostante[2] è **inferiore al Cap**, viene corrisposto un importo lordo di rimborso pari al prezzo di riferimento del sottostante alla **Data di Valutazione Finale moltiplicato per il Multiplo (con conseguente potenziale perdita del capitale investito nel caso in cui l'importo di rimborso sia inferiore al prezzo di acquisto del certificato).**

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

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

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

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

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

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

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

Questo è un messaggio pubblicitario e non costituisce sollecitazione, offerta, consulenza o raccomandazione all'investimento. Prima dell'investimento leggere attentamente il Prospetto di Base relativo ai Structured Securities, datato 19/10/2023 e approvato dalla BaFin nel rispetto della Prospectus Regulation (Regulation (EU) 2017/1129), i Supplementi al Prospetto di Base datati 13/02/2024, e 13/03/2024 e le Condizioni Definitive (FinalTerms) del 17/06/2024, inclusive della Nota di Sintesi dell'Emissione, e l'ultima versione del Documento contenente le Informazioni Chiave relativo al prodotto disponibili sul sito internet 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

A Cura della **Redazione**

Apple nel mirino di Trump

Le tensioni commerciali tra Washington e Big Tech si inaspriscono: il presidente Donald Trump ha rilanciato l'ipotesi di imporre tariffe del 25% su Apple qualora l'azienda non riportasse la produzione di iPhone su suolo americano. La minaccia segue un incontro con Tim Cook, e ha avuto immediate ripercussioni sul mercato: il titolo Apple ha ceduto il 3% a Wall Street. Nel frattempo, Cupertino accelera il piano di trasferimento produttivo in India, ma Trump ha già espresso contrarietà.
Anche l'UE è nel mirino: Trump ha minacciato tariffe fino al 50%, accrescendo l'incertezza per i mercati globali.

Il fondo KKR stringe su Tim

Il fondo statunitense KKR è ormai in dirittura d'arrivo per rilevare da Telecom Italia la rete fissa NetCo, un asset valutato oltre 20 miliardi di euro, segnando un passo cruciale nella separazione delle attività retail e infrastrutturali. Il governo italiano, tramite il MEF, rimane parte attiva nel processo, intenzionato a garantire il controllo strategico sulla connettività nazionale. L'operazione potrebbe ridefinire il profilo di rischio e rendimento dell'ex monopolista, ancora alle prese con una leva finanziaria elevata e pressioni competitive crescenti. Il mercato guarda anche agli sviluppi sul fronte Sparkle e all'evoluzione dei piani industriali post-cessione.

È Antonio Filosa il nuovo CEO di Stellantis

Il gruppo Stellantis ha scelto Antonio Filosa come nuovo CEO, affidandogli le redini della società in un momento critico, con le vendite in calo e lo spettro dei dazi USA a complicare la supply chain globale.
Il manager italiano, veterano del gruppo e con lunga esperienza negli Stati Uniti, subentrerà ufficialmente a giugno per guidare il rilancio con priorità sul mercato americano e sul rafforzamento produttivo locale. Filosa eredita un portafoglio in declino: nel primo trimestre le consegne Stellantis sono scese del 9%, trainate da un crollo del 20% in Nord America. Le priorità saranno la razionalizzazione degli impianti e la risposta agli incentivi per l'auto elettrica USA.

Nvidia batte ancora le attese ma...

Nvidia ha registrato un primo trimestre fiscale 2026 da record con ricavi a 44,1 miliardi di dollari (+69% a/a), trainati dalla divisione Data Center (+73%) e dell'AI. Il blocco delle esportazioni verso la Cina ha causato una perdita da 4,5 miliardi di dollari su scorte H20, penalizzando i margini. Escludendo l'impatto Cina, i margini si attesterebbero oltre il 71%, a conferma della solidità del modello operativo. L'utile per azione adjusted (EPS) che si è attestato a 0,81 dollari, ben al di sotto del consenso di 0,93 dollari. Questo dato rappresenta la principale sorpresa negativa della trimestrale, segnalando margini di compressione non previsti. Il Ceo Jensen Huang ha definito l'infrastruttura AI "fondamentale come elettricità e internet".

Pubblicità

CASH COLLECT WORST OF AUTOCALLABLE STEP DOWN

Premi condizionati trimestrali fino al 7,05% con effetto memoria e Barriera al 55% del Valore Iniziale

Premi periodici con effetto memoria fino al 7,05% se nelle Date di Osservazione trimestrali il valore del Sottostante, facente parte del Paniere e con la performance peggiore, è pari o superiore al Livello Barriera posto al 55% del Valore Iniziale.

Possibile Rimborso Anticipato a partire da febbraio 2026, se il valore del Sottostante, facente parte del Paniere e con la performance peggiore, nelle Date di Osservazione trimestrali è pari o superiore al livello di rimborso anticipato. Grazie al **meccanismo Step-Down** il livello di rimborso anticipato diminuisce del 5% ogni due Date di Osservazione dal 110% fino al 90% del Valore Iniziale: grazie a questo meccanismo i Certificate possono essere rimborsati anticipatamente anche nel caso in cui il valore del Sottostante sia sceso rispetto al Valore Iniziale di riferimento.

Barriera a scadenza posta al 55% del Valore Iniziale. A scadenza (18 maggio 2028) sono possibili due scenari:

- se il valore del Sottostante, facente parte del Paniere e con la performance peggiore, è pari o superiore rispetto al livello Barriera, lo strumento rimborsa la Base di Calcolo (100 EUR) oltre al premio e gli eventuali premi non pagati in precedenza;
- se il valore del Sottostante, facente parte del Paniere e con la performance peggiore, è inferiore al livello Barriera, viene corrisposto un valore commisurato alla performance del Sottostante, facente parte del Paniere e con la performance peggiore: in questa ipotesi, i Certificate non proteggono il capitale investito.

ISIN	Sottostante*	Valore Iniziale (Strike)	Barriera (%)	Premio* Trimestrale Condizionato
DE000UG64198	MONTEPASCHI BBVA INTESA SANPAOLO	7,489 EUR 12,55 EUR 4,6685 EUR	4,11895 EUR (55%) 6,9025 EUR (55%) 2,567675 EUR (55%)	3,30%
DE000UG64180	COINBASE GLOBAL INTEL NVIDIA TESLA	196,56 USD 20,31 USD 117,06 USD 276,22 USD	108,108 USD (55%) 11,1705 USD (55%) 64,383 USD (55%) 151,921 USD (55%)	7,05%
DE000UG64156	MONTEPASCHI KERING STELLANTIS STMICROELECTRONICS	7,489 EUR 171,22 EUR 8,298 EUR 20,15 EUR	4,11895 EUR (55%) 94,171 EUR (55%) 4,5639 EUR (55%) 11,0825 EUR (55%)	5,30%
DE000UG641C6	EUROSTOXX50 EUROSTOXX BANKS FTSE/MIB NASDAQ100	5.230,19 EUR 189,51 EUR 38.319,89 EUR 19.867,97 USD	2.876,6045 EUR (55%) 104,2305 EUR (55%) 21.075,9395 EUR (55%) 10.927,3835 USD (55%)	1,70%

*Premio lordo espresso in percentuale del prezzo di emissione di 100 EUR. Caratteristica Quanto per i Certificati su sottostanti in valuta diversa dall'EUR. Fiscalità: redditi diversi (aliquota fiscale 26%). Negoziazione su EuroTLX (Borsa Italiana).

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

Scopri la gamma completa su: investimenti.unicredit.it
800.01.11.22 #UniCreditCertificate

UniCredit

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

CERTIFICATO DELLA SETTIMANA

Un certificato unico nel suo genere

A Cura di
Claudio Fiorelli

Partecipazione, protezione ed effetto airbag: non manca praticamente niente a questo nuovo prodotto di Natixis

Un certificato decisamente unico nel suo genere quello che stiamo per analizzare, privo di cedole ma assolutamente non privo di interesse. Appartiene infatti alla categoria degli outperformance, alla quale sono riconducibili tutte quelle strutture che consentono di beneficiare, in misura stabilita dal coefficiente di partecipazione, della performance espressa dal sottostante rispetto al livello strike. Come accennato, a differenza dei classici certificati di tipo Cash Collect o Phoenix, queste strutture non prevedono il pagamento di premi periodici, concentrando tutto il proprio spazio di strutturazione per offrire esposizione al rialzo dei sottostanti ed eventualmente protezione dai propri ribassi. Solitamente, peraltro, la costosità della struttura non permette di creare certificati outperformance "uncapped", cioè che consentono di esporre a rialzi positivi potenzialmente illimitati del sottostante. Per "trovare la quadra" gli strutturatori sono così spesso costretti a "cappare" la struttura vendendo allo scoperto un'opzione call (incassandone il premio) con strike corrispondente al cap del prodotto. È soltanto tenendo ben presente quest'ultima osservazione che è possibile apprezzare appieno l'eccezionalità del certificato di cui stiamo per parlare: il Protect Outperformance Airbag con codice ISIN IT0006769027 emesso da Natixis e scritto su un basket worst of composto da STMicroelectronics e Stellantis.

NOME	PROTECT OUTPERFORMANCE AIRBAG
EMITTENTE	Natixis
SOTTOSTANTE	Stellantis / STM
STRIKE	8,742 / 21,525
BARRIERA	50%
PARTECIPAZIONE UP	146%
AUTOCALLABLE	n.a.
SCADENZA	06/06/28
MERCATO	Sedex
ISIN	IT0006769027

- Infatti, guardando alla partecipazione up, non solo non è presente un cap alla stessa, consentendo di beneficiare in misura teoricamente illimitata ai rialzi dei due titoli, ma essa è più che lineare, in virtù del coefficiente di partecipazione up pari al 146%: ciò significa che per ogni punto percentuale guadagnato dal titolo peggiore, il valore di rimborso crescerà dell'1,46%. E già questo sarebbe ampiamente sufficiente per mettere il certificato in watchlist, soprattutto per coloro che già sono esposti in perdita su STMicroelectronics e Stellantis o semplicemente cerchino una reattività immediata ai movimenti positivi dei due titoli. Ma ciò che stupisce ancora di più è che il prodotto offre anche un'ampia protezione dai ribassi del sottostante peggiore: in virtù della barriera captale posta al 50% dei rispettivi valori di riferimento iniziali, il certificato rimborserà il proprio valore nominale, proteggendo totalmente il capitale investito, da ribassi fino al -50% di ciascuno dei sottostanti. Ma non è ancora finita qui, perché in caso di evento barriera entrerà in azione il fattore airbag: nei certificati dotati di tale effetto la performance negativa verrà infatti calcolata a partire dalla barriera e non dallo strike, per una significativa riduzione delle perdite. Insomma, una struttura praticamente unica nel suo genere che combina al rendimento positivo amplificato e senza limiti una significativa protezione del capitale investito, risultando ideale per coloro che vogliano porre in essere un'operazione di recovery sui due titoli.

Riassumendo e prendendo come riferimento l'attuale worst of STMicroelectronics, il certificato consente di beneficiare in caso di rialzo del titolo dal livello strike (fissato a 21,525 euro), con fattore di partecipazione up pari al 146% e senza limiti al rialzo. Il certificato rimborserà il proprio valore nominale da ribassi fino al -53% di STM; con una performance negativa ammortizzata grazie all'effetto airbag in caso di evento barriera (ad un -70% del worst of STM corrisponde un -40% circa). Considerando la quotazione attuale dell'indice, il certificato rimborserebbe in uno scenario di lateralità un importo pari a 1.098,03 euro, giustificando il prezzo di acquisto pari a 1.042 euro circa. Il certificato è acquistabile sul segmento Sedex di Borsa Italiana e nei primi giorni di quotazione ha messo in evidenza un'elevata reattività all'andamento dei sottostanti, passando da 1000 a 1040 euro sul rialzo di Stellantis e STM e successivamente a 1025 euro sul lieve movimento a ritroso.

Analisi di scenario

Var % Sottostante	-70%	-53% (B - TA)	-50%	-30%	-20%	-10%	0%	10%	20%	30%	50%	70%
Prezzo Sottostante	2,799	4,385	4,665	6,530	7,463	8,396	9,329	10,262	11,195	12,128	13,994	15,859
Rimborso Certificato	640,29	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.098,03	1.253,84	1.409,64	1.565,45	1.877,05	2.188,66
P&L % Certificato	-38,60%	-4,10%	-4,10%	-4,10%	-4,10%	-4,10%	5,30%	20,24%	35,19%	50,13%	80,01%	109,89%
P&L % Annuo Certificato	-12,59%	-1,34%	-1,34%	-1,34%	-1,34%	-1,34%	1,73%	6,60%	11,47%	16,35%	26,09%	35,83%
Durata (Anni)	3,02	3,02	3,02	3,02	3,02	3,02	3,02	3,02	3,02	3,02	3,02	3,02

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

NUOVE OBBLIGAZIONI
BNP PARIBAS

Obbligazioni Tasso Variabile e Fisso Step-Down Callable in Euro e in USD a 12 anni

XS2768943743

Obbligazioni
Tasso Variabile e Fisso Step-Down Callable in Euro
Scadenza: Maggio 2037

- **TASSO VARIABILE EURIBOR 3M + 0,95% p.a.**

€

MINIMO 0% MASSIMO 3,25%[1]
Dal primo al secondo anno

- **TASSO FISSO DECRESCENTE***

DAL **5%** p.a. AL **3%** p.a.
Dal terzo al dodicesimo anno

Possibilità di Scadenza Anticipata
a facoltà dell'Emittente a partire da Maggio 2026 ***

XS3028984568

Obbligazioni
Tasso Variabile e Fisso Step-Down Callable in USD
Scadenza: Maggio 2037

- **TASSO VARIABILE USD SOFR + 1% p.a.**

$

MINIMO 0% MASSIMO 5,25%
Dal primo al secondo anno

- **TASSO FISSO DECRESCENTE****

DAL **7%** p.a. AL **5%** p.a.
Dal terzo al dodicesimo anno

Possibilità di Scadenza Anticipata
a facoltà dell'Emittente a partire da Maggio 2026

CARATTERISTICHE:

- EMITTENTE: BNP Paribas Issuance B.V.
- GARANTE: BNP Paribas SA
- RATING: (S&P's A+ / Moody's A1 / Fitch AA-)
- LOTTO MINIMO/VALORE NOMINALE: 1.000 Euro o USD
- RIMBORSO A SCADENZA: 100% del Valore Nominale

Le nuove Obbligazioni Tasso Variabile e Fisso Step-Down Callable **BNP PARIBAS IN EURO E USD** possono essere acquistate direttamente su Borsa Italiana (segmento EuroTLX) attraverso il tuo intermediario di fiducia, indicando il Codice ISIN

SCOPRI LE NUOVE OBBLIGAZIONI

Le Obbligazioni sono uno strumento finanziario complesso.

[1] Gli importi (esempio 3,25%) devono intendersi al lordo delle ritenute fiscali previste per legge.
* Tasso Fisso Step Down Euro: 5% (3°-4° anno), 4,50% (5°-6°anno); 4% (7°-8° anno); 3,50% (9-10° anno); 3% (11°-12° anno).
** Tasso Fisso Step Down USD: 7% (3°-4° anno), 6,50% (5°-6°anno); 6% (7°-8° anno); 5,50% (9-10° anno); 5% (11°-12° anno).
*** Date di Rimborso Anticipato a Facoltà dell'Emittente: 26/05/2026, 24/05/2027, 23/05/2028, 23/05/2029, 23/05/2030, 23/05/2031, 24/05/2032, 23/05/2033, 23/05/2034, 23/05/2035 e 23/05/2036.

Per maggiori informazioni Numero Verde 800 92 40 43 **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 nelle Note, leggere attentamente il Base Prospectus for the issue of unsubordinated Notes approvato dall'Autorité des Marchés Financiers (AMF) in data 30/05/2024, come aggiornato da successivi supplementi, la Nota di Sintesi e le Condizioni Definitive (Final Terms) relative alle Note, e, in particolare, le sezioni dedicate ai fattori di rischio connessi all'Emittente e all'investimento, ai costi e al trattamento fiscale, il relativo documento contenente le informazioni chiave (KID), ove disponibile. La documentazione di offerta e il KID, ove disponibile, sono consultabili sul sito web investimenti.bnpparibas.it. L'approvazione del Base Prospectus non dovrebbe essere intesa come approvazione delle Note. Il presente documento è redatto a fini promozionali e le informazioni in esso 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. Il presente documento non fa parte della documentazione di offerta, né può sostituire la stessa ai fini di una corretta decisione di investimento. Gli importi, espressi in percentuale, sono meramente indicativi e hanno un fine esclusivamente esemplificativo e non esaustivo. L'investimento nelle Note comporta, tra gli altri, il rischio Emittente e il rischio del Garante agli strumenti di gestione delle crisi bancarie (bail-in). Ove le Note siano vendute prima della scadenza, l'investitore potrebbe incorrere in perdite in conto capitale. Informazioni aggiornate sulla quotazione delle Note sono disponibili sul sito web investimenti.bnpparibas.it.

BNP PARIBAS

La banca per un mondo che cambia

Appuntamenti da non perdere

A Cura di **Certificati e Derivati**

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/6730532160425026307register/2715596252992565344**

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/**

10 giugno

Corso Acepi “I casi pratici”

È fissato per il 10 giugno il nuovo appuntamento con i Corsi di formazione online di Acepi realizzati in collaborazione con Certificati e Derivati. In particolare, si svolgerà la sessione unica del modulo “Casi pratici di applicazione dei certificati nei portafogli in consulenza” accreditato EFPA livelli EFA, EFP, EIP e ESG Advisor e per le specialistiche EIS, PPF, PPS, PMK, EPS, EAI per 3 ore. 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**

12 giugno

Conferenza "Utilizzo della ricerca nei certificati per il consulente finanziario"

Il prossimo 12 giugno, Kepler Cheuvreux Solutions ha organizzato la Conferenza
"Utilizzo della Ricerca nei Certificati per il consulente finanziario" con la partecipazione di Marco Zanin CFP®, Linda Leodari CFP e Arnaud Girod, Head of Economics & Cross Asset Strategy e la moderazione di Pierpaolo Scandurra. L’evento si terrà presso il BHR Hotel di Via Postumia Castellana 2 31055 Quinto di Treviso (TV).

La partecipazione è gratuita ma i posti sono limitati. Per iscrizioni: **https://d2e1i.emailsp.com/frontend/LandingPage.aspx?idList=8&idLP=8&guid=5CF52B3E-4A19-4328-82E7-412E62B3FDE5**

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

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

Pubblicità

SOCIETE GENERALE

Fai click nella tabella e consulta la scheda di ogni certificato

SOTTOSTANTE	PRODOTTO	SCADENZA	ISIN	PREZZO LETTERA
Leonardo	Discount Certificate	25/12/26	DE000SX66R94	41,1500 EUR
Pirelli & C Ord Shs	Discount Certificate	24/12/26	DE000SX66SD6	4,7700 EUR
Stellantis NV	Discount Certificate	24/12/26	DE000SX66SH7	7,8800 EUR
STMicroelectronics	Discount Certificate	24/12/26	DE000SX66SM7	16,9000 EUR

SOTTOSTANTE	PRODOTTO	SCADENZA	ISIN	PREZZO LETTERA
NVIDIA 5x Long	CERTIFICATI A LEVA FISSA	Open-End	DE000SN808Y0	218,5000 EUR
NVIDIA -5x Short	CERTIFICATI A LEVA FISSA	Open-End	DE000SJ2KF49	0,9490EUR
APPLE 5x Long	CERTIFICATI A LEVA FISSA	Open-End	DE000SF2E0L6	2,3850 EUR
APPLE -5x Short	CERTIFICATI A LEVA FISSA	Open-End	DE000SY6F2D5	4,3900 EUR

CedLAB
CERTIFICATES ANALYSIS CENTER

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!**

APPUNTAMENTI MACROECONOMICI
DELLA SETTIMANA

Macro e mercati

A Cura di
Federico Ciaralli

Appuntamenti della settimana

L'apertura di settimana sarà dedicata all'attività manifatturiera, con la pubblicazione degli indici PMI manifatturieri globali e statunitensi. L'attenzione sarà rivolta in particolare all'ISM Manufacturing PMI e all'indice dei prezzi pagati (Manufacturing Prices), entrambi importanti per valutare la pressione sui costi e le prospettive industriali. Martedì saranno pubblicati i dati aggiornati sull'inflazione dell'Eurozona, sia su base mensile che annuale: questi dati avranno un peso cruciale in vista della decisione della Banca Centrale Europea prevista per giovedì. Negli Stati Uniti, i JOLTS Job Openings forniranno indicazioni aggiornate sulla domanda di lavoro e sulla possibile persistenza di tensioni nel mercato occupazionale. Mercoledì sarà una giornata fondamentale: in Europa verrà rilasciato l'HCOB Composite PMI, indicatore utile per monitorare l'attività economica aggregata mentre negli USA, usciranno l'ADP Employment Report, anticipatore del dato ufficiale sui salari di venerdì, e i PMI dei servizi, tra cui l'ISM Non-Manufacturing, rilevanti per valutare la tenuta del settore terziario. Giovedì sarà il giorno della decisione sui tassi della BCE mentre negli Stati Uniti, saranno pubblicati i dati settimanali sulle richieste di sussidi di disoccupazione, utile termometro della tenuta del mercato del lavoro. La settimana si concluderà con il più atteso dei report: i dati sul mercato del lavoro USA, inclusi Nonfarm Payrolls, salari orari (mensili e annuali), tasso di disoccupazione e tasso di partecipazione.

Analisi dei mercati

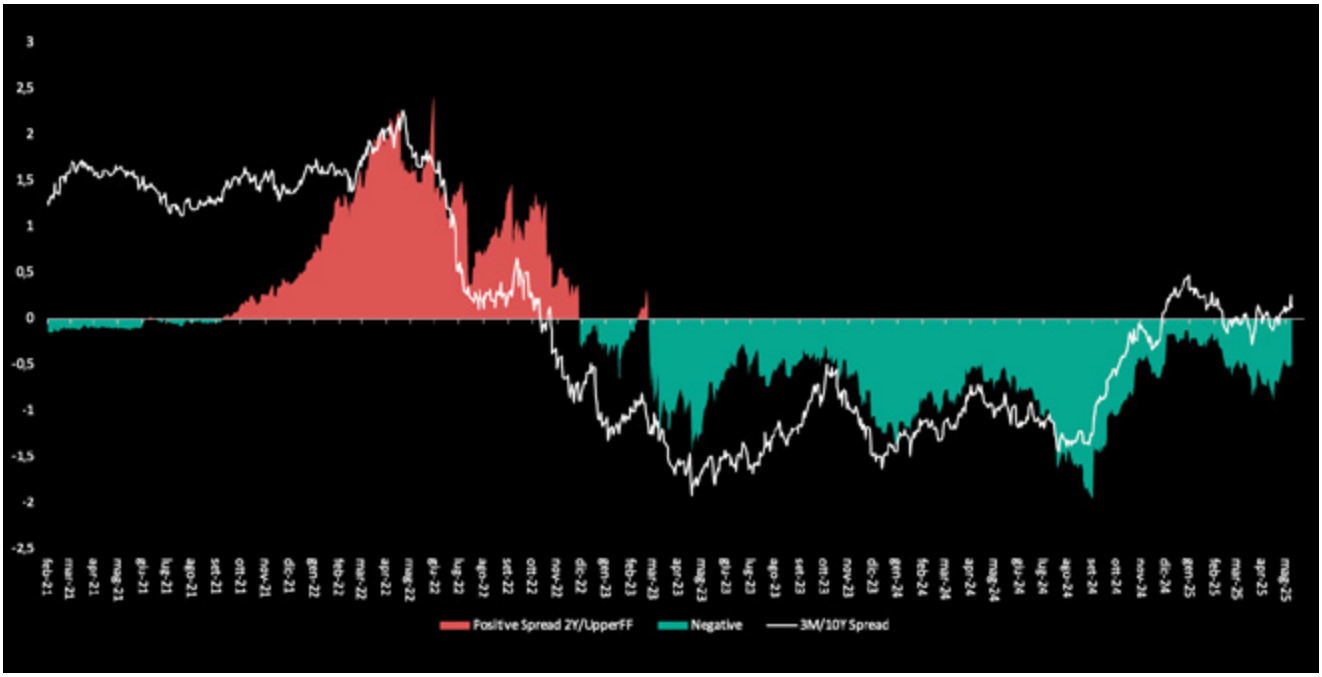
Le recenti tensioni sui mercati obbligazionari statunitensi stanno segnalando con forza crescente le preoccupazioni degli investitori per la direzione della politica fiscale americana. Il collocamento di Treasury a 20 anni, storicamente uno strumento poco osservato, ha attirato attenzione inaspettata per le sue implicazioni sistemiche: domanda modesta, ▶

LUNEDÌ	PRECEDENTE
S&P Global Manufacturing PMI	50,20
ISM Manufacturing PMI	48,7
ISM Manufacturing Prices	69,8
MARTEDÌ	**PRECEDENTE**
CPI (YoY) EU	2,20%
CPI (MoM) EU	0,60%
JOLTS Job Openings	7,192M
MERCOLEDÌ	**PRECEDENTE**
HCOB Eurozone Composite PMI	50,40
ADP Nonfarm Employment Change	62K
S&P Global Services PMI	50,8
ISM Non-Manufacturing PMI	51,6
ISM Non-Manufacturing Prices	65,1
GIOVEDÌ	**PRECEDENTE**
Initial Jobless Claims	-
ECB Interest Rate Decision	2,40%
7-Year Note Auction US	4,123%
VENERDÌ	**PRECEDENTE**
Average Hourly Earnings (YoY) US	3,80%
Average Hourly Earnings (MoM) US	0,20%
Nonfarm Payrolls US	177K
Participation Rate US	62,60%
Unemployment Rate US	4,20%

Segui tutti gli aggiornamenti sul canale Telegram CedLAB Professional

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

- rendimenti superiori alle attese e una reazione nervosa degli indici azionari e valutari. Il fatto che anche un'emissione secondaria riesca a provocare onde d'urto di questa entità evidenzia la fragilità di fondo che sta emergendo tra gli operatori. La causa principale non è riconducibile a un singolo evento, bensì a un progressivo deterioramento della posizione fiscale americana. In un momento in cui il debito federale ha già superato il 100% del PIL e si avvia verso livelli prossimi al 120% nel prossimo decennio, il Congresso discute nuove misure di espansione fiscale. La proposta più controversa è l'estensione del Tax Cuts and Jobs Act, accompagnata da ulteriori agevolazioni fiscali che rischiano di aggravare ulteriormente il disavanzo strutturale. Secondo il Congressional Budget Office, se approvate, queste misure potrebbero spingere il deficit annuo oltre il 7% del PIL entro il 2034. Non sorprende, dunque, che Moody's abbia deciso di rivedere al ribasso il rating sovrano degli Stati Uniti allineandosi alle valutazioni già espresse da Fitch e S&P negli anni precedenti. Questo scenario impatta direttamente sulle aspettative di politica monetaria: con un'inflazione prevista in risalita, i margini di manovra della Federal Reserve si restringono come evidenziato dal presidente della Fed di New York, John Williams, che ha già segnalato come un taglio dei tassi non sia probabile prima dell'autunno. In parallelo, il rendimento dei Treasury decennali ha superato il 4,5%, spingendo i tassi ipotecari ai massimi recenti e raffreddando le prospettive di ripresa nel mercato immobiliare. La combinazione tra spesa pubblica in crescita, inflazione persistente e politica monetaria meno accomodante rappresenta un mix pericoloso per i mercati. I costi di finanziamento del debito federale sono già vicini a quota 1.000 miliardi di dollari annui mentre il clima di fiducia degli investitori è appesantito anche da un mercato del lavoro più debole (con la disoccupazione salita al 4,2%) e da un netto aumento delle menzioni di "recessione" nei report aziendali. Gli analisti iniziano a rivedere al ribasso le stime sul PIL per il quarto trimestre, con una crescita che potrebbe scendere sotto l'1%. Le probabilità di una recessione nei prossimi 12 mesi sono stimate al 40%, il doppio rispetto all'inizio dell'anno seppur difficilmente sono scese al di sotto del 30% nell'ultimo quinquennio. In questo contesto, i recenti rimbalzi dei mercati azionari appaiono più come un sollievo tecnico che un segnale di forza strutturale.



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.

Buongiorno,

sono un Vostro affezionato lettore da anni e ne approfitto per chiedervi un chiarimento circa il funzionamento del DE000VG6DRL8. Il 7 aprile uno dei sottostanti ha violato la barriera e, se non sbaglio, il rimborso sarà sulla lineare alla scadenza. La domanda è sulla sorta delle cedole: se viene recuperata la relativa barriera vengono pagate? Infine, è sempre operativo il richiamo anticipato se i sottostanti recuperano i relativi livelli?

Grazie per la risposta e per la preziosa opera di divulgazione di cultura finanziaria.

F.B.

Gent.mo Lettore,

il certificato indicato è un Cash Collect Memory Decreasing Coupon Step Down caratterizzato da una barriera continua che, come da lei correttamente osservato, è stata violata lo scorso 7 aprile. In funzione di questo evento il certificato ha perso la protezione condizionata del capitale ma non le altre caratteristiche. Pertanto, le confermiamo quanto indicato relativamente al rimborso in lineare (tenendo sempre presente il cap fissato al valore nominale) e confermiamo altresì sia la possibilità di incasso delle cedole che la possibilità di rimborso anticipato.

Entra nella più importante Community finanziaria italiana.

INQUADRA
IL QRCODE
E VISITA
IL NOSTRO SITO

FINANZA ONLINE
forum.finanzaonline.com

Notizie dal mondo dei certificati

A Cura di
Certificati e Derivati

BBVA quota il suo primo certificato di investimento su Borsa Italiana

Il segmento dei certificati italiano si arricchisce di un nuovo Emittente: giovedì 29 maggio BBVA ha quotato il suo primo certificato di investimento sul Cert-X di Borsa Italiana. Si tratta di un Phoenix Memory (Isin XS3006592847) scritto su Intesa Sanpaolo e Unicredit della durata complessiva di tre anni, che prevede un premio periodico annuale del 12% con soglia al 60%, Autocall a partire dalla prima data di osservazione con trigger 100% e barriere al 60% dei livelli iniziali dei titoli.

Rettifiche: Ap Moller Holding acquista la maggioranza Svitzer

Ap Moller Holding, il braccio di investimento del colosso danese Maersk, ha completato l'acquisizione di Svitzer, società danese specializzata nel settore dei rimorchi, che è stata delistata dal 22 maggio scorso. Pertanto, Unicredit ha comunicato che per i certificati con Isin DE000HC46E01 e IT0005581811 il basket composto da 1,04351874 azione Maersk + 1 azione Svitzer è stato sostituito dall'azione A.P. Moeller – Maersk. Le altre caratteristiche sono rimaste invariate.

Issuer Call per il Phoenix Memory Softcallable

Con una nota ufficiale Leonteq ha annunciato l'esercizio della "issuer call" prevista nel prospetto informativo per il Phoenix Memory Softcallable scritto su Robinhood Markets identificato dal codice Isin CH1390859192. In particolare, l'emittente ha comunicato che il 3 giugno, oltre a mettere in pagamento la prevista cedola dell'1,25%, rimborserà anche i 1000 euro nominali facendo terminare l'investimento prima della naturale scadenza, prevista per il 25 ottobre 2027.

A Cura di
Claudio Fiorelli

ANALISI FONDAMENTALE

Saipem S.p.A.

Overview Società

Saipem S.p.A. è una gruppo italiano operante dal 1957 nei servizi di ingegneria e costruzione per il settore energetico e delle infrastrutture, con sede a San Donato Milanese. Saipem opera in oltre 50 paesi con un organico di circa 30.000 dipendenti. Il modello operativo di Saipem è articolato in tre principali linee di business: Asset Based Services, comprendente le attività di ingegneria e costruzione sia onshore che offshore, Energy Carriers, focalizzata sulla realizzazione di infrastrutture per il trasporto e la trasformazione dell'energia, come gasdotti, oleodotti e impianti di liquefazione del gas naturale, Drilling Offshore, specializzata nei servizi di perforazione in mare. Saipem nacque su impulso di Enrico Mattei, con l'obiettivo era creare un'entità industriale competitiva a livello globale, capace di supportare Eni nelle attività di esplorazione e sviluppo infrastrutturale. Saipem è rimasta una controllata

€/MLN	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
Ricavi	7,3	6,9	10,0	11,9	14,5
Costi della Produzione	-7,6	-8,6	-9,4	-11,0	-13,3
EBITDA	**-0,3**	**-1,7**	**0,5**	**0,9**	**1,3**
EBITDA Margin	*-3,46%*	*-25,38%*	*5,40%*	*7,55%*	*8,80%*
Ammortamenti e Svalutazioni	-0,6	-0,5	-0,4	-0,5	-0,7
EBIT	**-0,8**	**-2,3**	**0,1**	**0,4**	**0,6**
EBIT Margin	*-11,51%*	*-32,96%*	*0,98%*	*3,68%*	*4,17%*
Risultato Gestione Finanziaria	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,0
Redditi Straordinari/Altro	-0,0	-0,0	-0,0	-0,0	-0,1
Imposte sul Reddito	-0,1	-0,1	-0,2	-0,1	-0,2
Reddito netto	**-1,1**	**-2,5**	**-0,2**	**0,2**	**0,3**

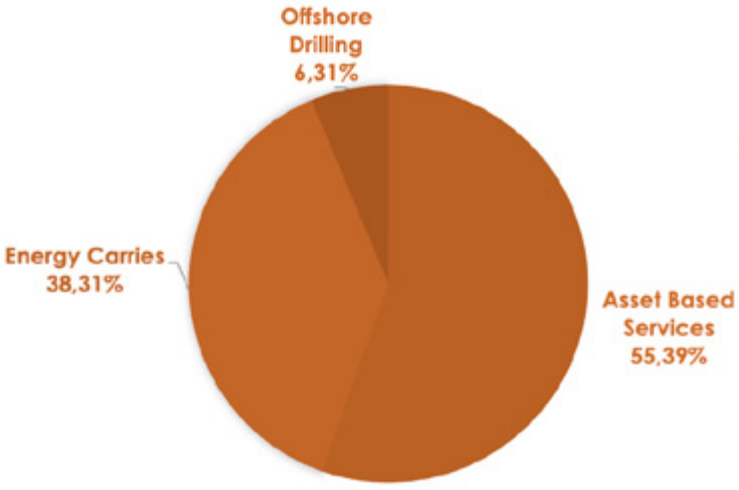
di Eni per decenni; nel 2016 Eni ridusse la propria partecipazione in Saipem, vendendone il 12,5% a CDP Equity, con la società che assunse maggiore autonomia, adottando un nuovo logo e una governance indipendente. Saipem ha affrontato due significativi aumenti di capitale negli ultimi anni (2016 e 2022), entrambi finalizzati a rafforzare la struttura patrimoniale in risposta a situazioni finanziarie complesse. A febbraio 2025 Saipem ha annunciato il progetto di fusione alla pari con Subsea7, con la nuova entità che assumerà la denominazione Saipem7.

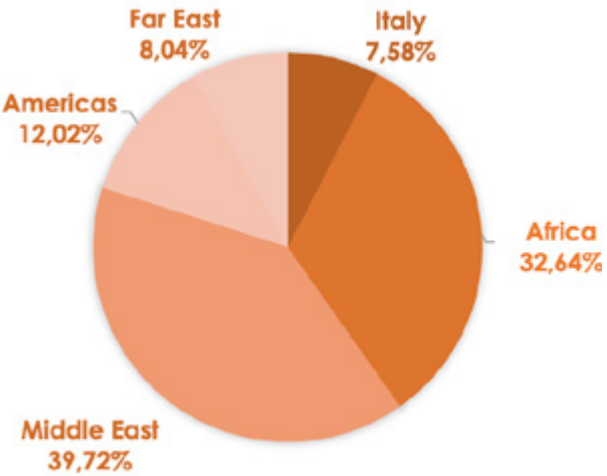
Conto Economico

In attesa della fusione con Subsea7, Saipem ha chiuso il 2024 con un fatturato di €14.5 mld, in crescita del 23% rispetto al 2023 (€11,9 mld). I nuovi contratti (pari a €18,8 mld) hanno registrato un aumento del 7% rispetto al 2023. Il backlog a fine 2024 ha raggiunto il livello record di €34 mld, composto per oltre il 70% da progetti nel settore Offshore, sia Engineering & Construction che Drilling. L'EBITDA è stato positivo per €1.3 mld (€926 mln nel 2023), grazie al contributo sia del settore Engineering & Construction che del Drilling Offshore. Anche l'EBIT è risultato positivo per €606 mln (EBIT margin pari al 4,2%), con la società che è tornata ad essere profittevole dopo il biennio nero 2020-21. La forte riduzione del debito ha consentito di azzerare la spesa netta per interessi, con l'utile netto che ha raggiunto i 306 milioni di euro (179 milioni di euro nel 2023).

Business Mix

Nel 2024 Saipem ha generato Il 55,4% dei ricavi dal segmento Asset Based Services (attività di ingegneria e costruzione sia onshore che offshore), per il 38,3 dal segmento Energy Carries (realizzazione di infrastrutture per il trasporto e la trasformazione dell'energia) e per la restante parte dall'Offshore Drilling (servizi di perforazione in mare). A livello geografico, oltre un terzo dei ricavi è generato in Medioriente (39,7%), un altro terzo (32,6%) in Africa e la restante parte suddivisa tra Americhe, Estremo Oriente ed Italia, che si ferma ad appena il 7,6%.





Indici di Bilancio

La posizione finanziaria netta di Saipem è ulteriormente migliorata rispetto a fine 2023, scendendo da €514 mld di fine 2023 a €196 mld di fine 2024, soprattutto grazie alla cassa generata dall'attività operativa (€1,1 mld), che ha permesso di ripagare quasi €500 mln di debito preesistente. La PFN risulta contenuta se paragonata all'EBITDA, con il rapporto tra questi due valori che si attesta attualmente a 0,2x, ampiamente sotto controllo. La riduzione della PFN è stata possibile grazie all'aumento di capitale del 2022, che ha richiesto agli azionisti (ENI e CDP) un esborso ulteriore di €1,9 mld, necessaria per coprire le perdite di bilancio; il debito preesistente in scadenza (€2,1 mld) è stato rinnovato soltanto per €1,3 mld.

Market Multiples

I multipli forward di Saipem risultano attualmente non particolarmente significativi, in virtù della fusione prossima con Subsea7. La società italiana risulta attualmente valutata appena 13,4 volte gli utili, contro le oltre 24 volte della «promessa sposa» norvegese, che pur presenta una marginalità significativamente superiore (EBIT margin pari al 6,5% vs il 4,2% di Saipem). Anche l'EV/EBITDA premia la società norvegese (5x vs 4x di Saipem).

€/MLD	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
Posizione Finanziaria Netta	1,4	1,7	0,4	0,5	0,2
PFN/EBITDA	*n.m.*	*n.m.*	*0,8x*	*0,6x*	*0,2x*
Interest Coverage Ratio	n.m.	n.m.	0,1	0,6	1,1
ROE	-32,67%	-151,86%	-17,46%	8,02%	12,44%
ROI	-13,46%	-39,25%	-3,47%	3,60%	5,60%
ROS	-15,47%	-35,88%	-2,09%	1,51%	2,10%
FCFO	0,1	0,1	-0,5	0,6	1,1
Quick Ratio	0,77	0,60	0,62	0,66	0,66

		2020A	2021A	2022A	2023A	2024A	CORRENTE	2025F	2026F
P/E	Media	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	22,2x	**13,4x**	10,1x	7,5x
	Max	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	28,5x			
	Min	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	13,6x			
EV/ Sales	Media	0,4x	0,5x	0,4x	0,3x	0,4x	**0,3x**	0,3x	0,3x
	Max	0,6x	0,6x	0,6x	0,4x	0,5x			
	Min	0,3x	0,4x	0,3x	0,3x	0,3x			
EV/ EBITDA	Media	3,4x	n.m.	n.m.	6,0x	5,2x	**4,0x**	3,2x	2,9x
	Max	5,4x	n.m.	n.m.	6,8x	6,5x			
	Min	2,5x	n.m.	n.m.	3,9x	3,4x			

Consensus

Il consensus da parte degli analisti è positivo rispetto agli attuali prezzi del titolo (17 giudizi buy, 4 hold e nessun sell) con target price medio a 12 mesi fissato a 2,93 euro. I giudizi più recenti sono attribuibili a Mediobanca (2,3 euro, outperform), Barclays (3,4 euro, overweight), Banca Akros (3 euro, buy), Citi (3,4 euro, buy) ed Equita (2,7 euro, hold).

RATING	NUM. ANALISTI
Buy	17
Hold	4
Sell	0
Tgt Px 12M (€)	2,93

Commento

Tra i certificati più interessanti per investire su Saipem, troviamo un Equity First Fixed Premium (IT0005640096) scritto sul singolo titolo ed emesso da Banco BPM: il certificato è acquistabile sulla parità, presenta un premio dello 0,75% mensile (9% p.a., incondizionato per i prossimi 10 mesi) ed un buffer barriera del 43% (scadenza marzo 2028) con autocall possibile da marzo 2026. Aggiungendo anche Leonardo a parità di buffer barriera (43%), troviamo il Fixed Cash Collect (GB00BTL8QW90) emesso da Goldman Sachs; il rendimento annualizzato è in questo caso del 9,6%. Alzando il livello di rischio della struttura, troviamo il Phoenix Memory (DE000UJ0F7Z0) scritto su Saipem, Moncler e Banco BPM; il certificato è acquistabile intorno ai 900 euro e promette un rendimento annualizzato del 16,4% fino a gennaio 2030 (buffer barriera del 43%, buffer trigger cedola del 32%).

Selezione Saipem S.p.A.

ISIN	NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE/ STRIKE	SCADENZA	PREMIO	FREQUENZA	BARRIERA	WORST OF	DISTANZA STRIKE WO	BUFFER BARRIERA	TRIGGER PREMIO	PREZZO ASK
IT0005640096	EQUITY FIRST FIXED PREMIUM	Banco BPM	Saipem 2,066	17/03/28	0,75%	Mensile	60%	Saipem	5,32%	43,19%	60%	99,46
GB00BTL8QW90	FIXED CASH COLLECT	Goldman Sachs	Saipem 2,076 / Leonardo 51,22	22/05/28	2,5%	Trimestrale	60%	Saipem	4,86%	42,91%	Fixed	100,60
DE000UJ0F7Z0	PHOENIX MEMORY	Ubs	Saipem 2,473 / Moncler 58,46 / Banco BPM 8,23	29/01/30	1,083%	Mensile	50%	Saipem	-13,34%	43,33%	50%	903,97

Renault

A Cura di
Ufficio Studi FOL

Analisi fondamentale

Renault ha chiuso il primo trimestre del 2025 con ricavi per 11,7 miliardi di euro (+0,6% a cambi costanti), in linea con le attese, grazie anche ad un'esposizione limitata ai dazi statunitensi e al contributo dei servizi finanziari.

Confermata la guidance per il full year, che prevede un margine operativo almeno pari al 7% e un free cash flow uguale o superiore a 2 miliardi di euro, mentre il management ha sottolineato un solido portafoglio ordini. Dal punto di vista dei prodotti, è previsto il lancio di sette nuovi modelli, oltre a due restyling, con un'attenzione costante verso l'elettrico.

Le raccomandazioni degli analisti sul titolo evidenziano una prevalenza di giudizi positivi, con 16 buy (67%), 8 hold (33%) e nessun sell. Il target price medio è pari a circa 57 euro, con un upside potenziale di circa il 23% rispetto alla quotazione attuale in area 46 euro (-1% da inizio anno circa).

Analisi tecnica

Il titolo ha provato a reagire dopo un avvio di anno incerto, salvo presentare un quadro grafico attuale che evidenzia alcuni segnali di debolezza. La struttura tecnica ha visto uno sviluppo ribassista nel primo trimestre, culminato con la formazione di un pattern testa e spalle. Il break della neckline ha dato il via a una discesa che ha centrato il target a € 41,50. Successivamente, Renault ha reagito con un rimbalzo tecnico originato sulla trendline rialzista di medio periodo, portando a una fase di recupero. Tuttavia, questo rally si è infranto sul test della trendline ribassista che discende dai massimi relativi di febbraio. La reazione ha innescato una nuova rottura ribassista della trendline di breve periodo, invalidando il recente tentativo di inversione. Sul fronte RSI a 14 periodi si segnala la rottura contestuale al ribasso del supporto dinamico, che accompagnava la fase di rimbalzo, e di quello statico superiore certificando un'inversione del momentum a favore dei venditori.

Il grafico

Indici a confronto

TITOLI	ULTIMO PREZZO	RENDIMENTO	% YTD
Renault	5,9	1,12	-13,4
Stellantis	5,7	1,15	-54,8
Mercedes-Benz	7,2	0,92	-18,9
Bayerische Motoren Werke	7,4	2,14	-13,8
Volkswagen	4,8	2,18	-20,1

Fonte: Bloomberg

Il Borsino

A Cura di
Claudio Fiorelli

Memoria a lungo termine

Ricco autocall per il Phoenix Memory Step Down (CH0579772663), emesso da Leonteq a novembre 2020. Con il trigger autocall sceso al livello del trigger premio (80%), il certificato ha rimborsato 1.112,50 euro totali, comprensivi di 8 premi che erano rimasti in memoria. Con Italgas ed Unicredit ormai fuori dai giochi, a pesare sulla quotazione del prodotto è stata a lungo Telecom Italia, che ha quotato per molti mesi anche al di sotto della propria barriera, posta a circa 0,24 euro. Il suo forte recupero, specialmente negli ultimi due mesi, nel corso dei quali ha realizzato una performance superiore al 40%, ha riportato il certificato dai 700 euro fin sopra il nominale, grazie al recupero del trigger premio e all'effetto memoria. Cavalcata che rischiava di essere vanificata dal crollo di Stellantis, che nel frattempo era finita sotto strike (10,56 euro), riuscendo però a recuperare la sua soglia minima per il rimborso (8,448 euro) in tempo utile.

Lusso, la caduta del gigante

Che molti titoli del settore siano stati in difficoltà negli ultimi anni (Kering e Ferragamo su tutti) non è una novità. Vedere però un certificato investment scritto su LVMH subire un evento barriera lascia sbigottiti: è il caso del Phoenix Memory Maxi Coupon emesso da Crédit Agricole a maggio 2023, scritto su AMD e LVMH. La conglomerata francese del lusso aveva fatto strike a 843,5 euro, in prossimità dei suoi massimi e nel periodo nel quale il titolo era diventato il più capitalizzato d'Europa, entrando anche nella top 10 mondiale. Da lì un 2024 difficile ed un 2025 profondamente ribassista, che ha portato il titolo a ridosso della barriera (506,1 euro). Livello che non è stato mantenuto dal titolo, che ha rilevato lo scorso martedì a 481,90 euro, attivando il rimborso finale di 571,31 euro su 1.000 di valore nominale.

Wall Street Italia

RISPARMIO, INVESTIMENTI, IMPRESA E LIFESTYLE

SCARICA L'APP E ABBONATI

INQUADRA E ABBONATI

Abbonamento CARTACEO + DIGITAL

12 MESI

A SOLI 39,90€

Abbonamento DIGITAL

12 MESI

A SOLI 19,90€

Nuove emissioni

A Cura di
Certificati e Derivati

Certificati in quotazione | CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
PHOENIX MEMORY AIRBAG	Barclays	Alphabet cl. A; Banco BPM; Intesa Sanpaolo; Unicredit	22/05/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,86% mensile	30/05/28	XS3025775365	Cert-X
PHOENIX MEMORY MAXI COUPON	Barclays	Banca MPS; Banco BPM; Unicredit	22/05/25	Barriera 60%, Maxi Coupon 20% e premio 1,1% trimestrale	29/05/30	XS3025684211	Cert-X
EXPRESS	Goldman Sachs	SMI Swiss	22/05/25	Barriera 70%; Coupon 7,25% annuale	14/05/30	GB00BTC5BQ89	Cert-X
PHOENIX MEMORY SOFTCALLABLE	Leonteq Securities	Apple; Nvidia; Unicredit	22/05/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1% mensile	22/05/28	CH1438098522	Cert-X
EXPRESS	Unicredit	Euro Stoxx 50; Eurostoxx Banks	22/05/25	Barriera 40%; Coupon 7,25% annuale	15/05/31	IT0005640799	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY	Unicredit	BMW; Renault; Stellantis; Tesla	22/05/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2,08% mensile	18/05/28	DE000UG6NZH9	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY	Unicredit	Banca MPS; Banco Bilbao Vizcaya Argentaria; BPER Banca; Intesa Sanpaolo	22/05/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,5% mensile	18/05/28	DE000UG6NZJ5	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY	Unicredit	Apple; Intel; Microsoft; Tesla	22/05/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,94% mensile	18/05/28	DE000UG6NZK3	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY	Unicredit	Banca MPS; BPER Banca; Intesa Sanpaolo; Saipem	22/05/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,85% mensile	18/05/28	DE000UG6NZL1	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY	Unicredit	Azimut; BPER Banca; Eni; Saipem	22/05/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,5% mensile	18/05/28	DE000UG6NZM9	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY AIRBAG	Unicredit	Banca MPS; BPER Banca; Intesa Sanpaolo; Saipem	22/05/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,38% mensile	18/05/28	DE000UG6NZC0	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY AIRBAG	Unicredit	Azimut; BPER Banca; Eni; Saipem	22/05/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,1% mensile	18/05/28	DE000UG6NZD8	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY AIRBAG	Unicredit	BMW; Renault; Stellantis; Tesla	22/05/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,64% mensile	18/05/28	DE000UG6NZE6	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY AIRBAG	Unicredit	Apple; Intel; Microsoft; Tesla	22/05/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,53% mensile	18/05/28	DE000UG6NZF3	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY AIRBAG	Unicredit	Banca MPS; Banco Bilbao Vizcaya Argentaria; BPER Banca; Intesa Sanpaolo	22/05/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,07% mensile	18/05/28	DE000UG6NZG1	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY	Vontobel	Advanced Micro Devices; Nvidia; Oracle; Palantir	22/05/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,45% mensile	22/11/27	DE000VK2X4R6	SeDeX
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Marex Financial	Kering; Société Générale; Stellantis; STMicroelectronics (PA)	22/05/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,834% mensile	31/05/28	IT0006769191	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Ubs	Eli Lilly; Novo Nordisk; Pfizer; Roche	22/05/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2,5% trimestrale	29/05/28	DE000UJ60YD2	SeDeX
PHOENIX MEMORY	Barclays	Banco BPM	23/05/25	Barriera 70%; Cedola e Coupon 2,26% trimestrale	29/05/28	XS3037360008	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY MAXI COUPON STEP DOWN	Bnp Paribas	Banco BPM; Intesa Sanpaolo; Unicredit	23/05/25	Barriera 60%, Maxi Coupon 18% e premio 0,8% trimestrale	31/05/29	NLBNPIT2MJ71	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY MAXI COUPON STEP DOWN	Bnp Paribas	Azimut; Banca MPS; BPER Banca	23/05/25	Barriera 55%, Maxi Coupon 20% e premio 1% trimestrale	31/05/29	NLBNPIT2MJ89	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY MAXI COUPON STEP DOWN	Bnp Paribas	Banca MPS; Banco BPM; BPER Banca; Unicredit	23/05/25	Barriera 50%, Maxi Coupon 20% e premio 1% trimestrale	31/05/29	NLBNPIT2MJ97	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY MAXI COUPON STEP DOWN	Bnp Paribas	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria; BPER Banca; Credit Agricole; Morgan Stanley	23/05/25	Barriera 60%, Maxi Coupon 20% e premio 1% trimestrale	31/05/29	NLBNPIT2MJA5	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY MAXI COUPON STEP DOWN	Bnp Paribas	Banco BPM; Generali; Poste Italiane	23/05/25	Barriera 60%, Maxi Coupon 18% e premio 0,8% trimestrale	31/05/29	NLBNPIT2MJB3	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY MAXI COUPON STEP DOWN	Bnp Paribas	Enel; Eni; Generali; Leonardo	23/05/25	Barriera 60%, Maxi Coupon 18% e premio 0,8% trimestrale	31/05/29	NLBNPIT2MJC1	SeDeX

Nuove emissioni

A Cura di
Certificati e Derivati

Certificati in quotazione | CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
CASH COLLECT MEMORY MAXI COUPON STEP DOWN	Bnp Paribas	Prysmian; Stellantis; STMicroelectronics (MI); Unicredit	23/05/25	Barriera 45%, Maxi Coupon 20% e premio 1% trimestrale	31/05/29	NLBNPIT2MJD9	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY MAXI COUPON STEP DOWN	Bnp Paribas	British Petroleum; Engie; Equinor; Veolia Env.	23/05/25	Barriera 60%, Maxi Coupon 18% e premio 1% trimestrale	31/05/29	NLBNPIT2MJE7	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY MAXI COUPON STEP DOWN	Bnp Paribas	Commerzbank; Rheinmetall; Siemens Energy	23/05/25	Barriera 40%, Maxi Coupon 20% e premio 1,2% trimestrale	31/05/29	NLBNPIT2MJF4	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY MAXI COUPON STEP DOWN	Bnp Paribas	Broadcom; Infineon; Micron Technology	23/05/25	Barriera 60%, Maxi Coupon 20% e premio 1% trimestrale	31/05/29	NLBNPIT2MJG2	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY MAXI COUPON STEP DOWN	Bnp Paribas	Advanced Micro Devices; C3.AI; Nvidia	23/05/25	Barriera 40%, Maxi Coupon 20% e premio 1% trimestrale	31/05/29	NLBNPIT2MJH0	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Bnp Paribas	BAE System; Dassault Systemes; Leonardo; Rheinmetall	23/05/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1,1% mensile	01/06/28	XS3035093726	Cert-X
PHOENIX MEMORY SOFTCALLABLE TCM	Leonteq Securities	Euro Stoxx 50; FTSE Mib; Nikkei 225; S&P 500	23/05/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,75% mensile	23/05/28	CH1438099991	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Mediobanca	Eni; Repsol	23/05/25	Barriera 65%; Cedola e Coupon 0,92% mensile	13/11/28	XS3060170126	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria; Banco BPM; Barclays; BPER Banca	23/05/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1,14% mensile	23/11/26	DE000VK2YAU4	SeDeX
PHOENIX MEMORY AIRBAG	Marex Financial	Euro Stoxx 50; iShares China Large-Cap Etf; Nasdaq 100; Nikkei 225	23/05/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,542% mensile	10/06/30	IT0006769217	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Marex Financial	Eurostoxx Select Dividend 30; Nasdaq 100; Russell 2000; S&P 500	23/05/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,667% mensile	08/06/28	IT0006769209	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Morgan Stanley	Banco BPM; Intesa Sanpaolo; Unicredit	23/05/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2,5% trimestrale	27/05/30	DE000MS0H109	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Natixis	Banca MPS; Barclays; BPER Banca; Deutsche Bank	23/05/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1,5% mensile	29/05/28	IT0006769019	SeDeX
PROTECT OUTPERFORMANCE AIRBAG	Natixis	Stellantis; STMicroelectronics (MI)	23/05/25	Barriera 50%; Partecipazione 146%	06/06/28	IT0006769027	SeDeX
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Natixis	Banca MPS; Barclays; BPER Banca; Unicredit	23/05/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1,4792% mensile	05/06/28	IT0006769084	SeDeX
PHOENIX MEMORY ONE STAR	Ubs	Enel; Intesa Sanpaolo; Poste Italiane; Saipem	23/05/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,75% mensile	28/05/29	DE000UJ64H68	SeDeX
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Barclays	Banco BPM	26/05/25	Barriera 65%; Cedola e Coupon 0,67% mensile	02/06/28	XS3037386730	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Barclays	Enel; Eni; Generali; Unicredit	26/05/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,56% mensile	29/05/28	XS3037394916	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY AIRBAG CALLABLE	Bnp Paribas	Banca MPS; Banco BPM; Mediobanca; Unicredit	26/05/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,94% mensile	07/12/28	XS3006807393	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Bnp Paribas	Banca MPS; Banco BPM; Commerzbank; Mediobanca	26/05/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,7% mensile	08/06/27	NLBNPIT2MPG9	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Bnp Paribas	Banca MPS; Banco BPM; Barclays; Commerzbank; Mediobanca	26/05/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 2% mensile	08/06/27	NLBNPIT2MPH7	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Bnp Paribas	Continental; Infineon; Rwe; Volkswagen Pref	26/05/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1,12% mensile	06/06/28	XS3035093999	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Bnp Paribas	Airbus; Leonardo; Rheinmetall; Rolls Royce	26/05/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1,17% mensile	08/06/27	XS3035109589	Cert-X
FIXED CASH COLLECT	Goldman Sachs	Banca MPS; Stellantis	26/05/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2,9% trimestrale	22/05/28	GB00BTL8QP24	SeDeX
FIXED CASH COLLECT	Goldman Sachs	Banca MPS; Banco BPM	26/05/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2,7% trimestrale	22/05/28	GB00BTL8QS54	SeDeX

Nuove emissioni

A Cura di
Certificati e Derivati

Certificati in quotazione | CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
FIXED CASH COLLECT	Goldman Sachs	Leonardo; Saipem	26/05/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2,5% trimestrale	22/05/28	GB00BTL8QW90	SeDeX
FIXED CASH COLLECT	Goldman Sachs	STMicroelectronics (MI); Telecom Italia	26/05/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2,4% trimestrale	22/05/28	GB00BTLDMR14	SeDeX
FIXED CASH COLLECT	Goldman Sachs	Renault; Stellantis	26/05/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2,25% trimestrale	22/05/28	GB00BTLDMS21	SeDeX
FIXED CASH COLLECT	Goldman Sachs	Banca MPS; Poste Italiane	26/05/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2,2% trimestrale	22/05/28	GB00BTLDMT38	SeDeX
FIXED CASH COLLECT	Goldman Sachs	Ferrari; Saipem	26/05/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2,5% trimestrale	22/05/28	GB00BTLDMV59	SeDeX
FIXED CASH COLLECT	Goldman Sachs	Banco BPM; BPER Banca	26/05/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2,25% trimestrale	22/05/28	GB00BTLDMW66	SeDeX
FIXED CASH COLLECT	Goldman Sachs	Banco BPM; Fineco	26/05/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2,21% trimestrale	22/05/28	GB00BTLDMX73	SeDeX
FIXED CASH COLLECT	Goldman Sachs	Fineco; Unicredit	26/05/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,9% trimestrale	22/05/28	GB00BTLDMY80	SeDeX
FIXED CASH COLLECT	Goldman Sachs	Intesa Sanpaolo; Unicredit	26/05/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,85% trimestrale	22/05/28	GB00BTLDNC36	SeDeX
PHOENIX MEMORY SOFTCALLABLE	Leonteq Securities	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria; Banco BPM; Commerzbank; Deutsche Bank	26/05/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,5% mensile	26/05/27	CH1438100021	Cert-X
PHOENIX MEMORY SOFTCALLABLE	Leonteq Securities	Nvidia; Tesla	26/05/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2% mensile	26/05/26	CH1438101516	Cert-X
PHOENIX MEMORY SOFTCALLABLE	Leonteq Securities	Amazon; Apple; Tesla	26/05/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,5% mensile	26/05/26	CH1438101524	Cert-X
PHOENIX MEMORY SOFTCALLABLE TCM	Leonteq Securities	American Express; Generali; Nextera Energy	26/05/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1% mensile	26/05/27	CH1438099827	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Leonteq Securities	Advanced Micro Devices; Broadcom; Microchip Technology	26/05/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,25% mensile	26/05/27	CH1438099793	Cert-X
CASH COLLECT STEP DOWN	Vontobel	IonQ; Roblox; Sound Hound AI	26/05/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 3,56% mensile	22/11/27	DE000VK2YB56	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Coinbase; Microstrategy; Super Micro Computer	26/05/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,86% mensile	22/11/27	DE000VK2YB64	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Hensoldt	26/05/25	Barriera 65%; Cedola e Coupon 3,45% trimestrale	24/05/27	DE000VK2YB72	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Mercedes Benz; Renault; Stellantis; Volkswagen Pref	26/05/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,24% mensile	24/05/27	DE000VK2YCW6	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Bayer; Eli Lilly; Novo Nordisk; Pfizer	26/05/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,35% mensile	29/11/27	DE000VK2YB23	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY DECREASING COUPON STEP DOWN	Vontobel	Meta; Nike; Nvidia; Paypal	26/05/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,37% mensile	22/11/27	DE000VK2YCX4	SeDeX
EXPRESS	Mediobanca	Eurostoxx Banks; Nasdaq 100; S&P 500	26/05/25	Barriera 50%; Coupon 9,25% annuale	27/05/30	IT0005647034	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Barclays	Palantir	27/05/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 3,25% trimestrale	06/06/28	XS3037383802	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Barclays	Intesa Sanpaolo	27/05/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,61% mensile	22/05/28	XS3025665855	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Barclays	Alibaba; Baidu; JD.com; Tencent Music	27/05/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,85% mensile	12/06/28	XS3037395996	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Dynamic Certificates	Eurostoxx Banks	27/05/25	Barriera 70%; Cedola e Coupon 0,543% mensile	19/02/29	XS3045382440	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY	Vontobel	Adobe; Airbnb; Novo Nordisk; Paypal	27/05/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,75% mensile	24/05/27	DE000VK2YTQ2	SeDeX

Nuove emissioni

A Cura di
Certificati e Derivati

Certificati in quotazione | CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
FIXED CASH COLLECT	Marex Financial	Eurostoxx Banks; Eurostoxx Select Dividend 30; iShares China Large-Cap Etf; Stoxx Europe 600 Basic Resources	27/05/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,75% mensile	07/06/29	IT0006769241	Cert-X
PHOENIX MEMORY AIRBAG MAXI COUPON STEP DOWN	Marex Financial	Banco BPM; BNP Paribas; Credit Agricole; Unicredit	27/05/25	Barriera 50%, Maxi Coupon 15% e premio 1% trimestrale	03/06/31	IT0006769233	Cert-X
PHOENIX MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Marex Financial	Allianz; Banco BPM; BNP Paribas	27/05/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,917% mensile	03/06/30	IT0006769225	Cert-X
FIXED CASH COLLECT	Ubs	International Consolidated Airlines; Lufthansa	27/05/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2,33% trimestrale	26/11/26	DE000UJ5EJ53	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Barclays	Airbus; Leonardo; Rheinmetall; Rolls Royce	28/05/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,09% mensile	13/06/28	XS3037448605	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Barclays	AstraZeneca; Novo Nordisk; Roche; Sanofi	28/05/25	Barriera 65%; Cedola e Coupon 0,85% mensile	19/06/28	XS3037465369	Cert-X
FIXED CASH COLLECT	Barclays	Banca MPS; Banco BPM; Intesa Sanpaolo; Poste Italiane	28/05/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,8% mensile	19/06/28	XS3037465013	Cert-X
FIXED CASH COLLECT AIRBAG	Barclays	Banca MPS; Stellantis; STMicroelectronics (PA); Unicredit	28/05/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,69% mensile	19/06/28	XS3037451575	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Barclays	Unicredit	28/05/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,76% trimestrale	30/05/28	XS2998463850	Cert-X
PHOENIX MEMORY SOFTCALLABLE	Leonteq Securities	Banco BPM; Commerzbank; Julius Baer; Société Générale	28/05/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1% mensile	28/05/29	CH1438102241	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Mediobanca	Eni; Intesa Sanpaolo	28/05/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,8% mensile	14/11/28	XS3060646901	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY MAXI COUPON	Vontobel	Banca MPS; Leonardo; STMicroelectronics (PA); Unicredit	28/05/25	Barriera 50%, Maxi Coupon 21% e premio 0,5% bimestrale	27/05/30	DE000VK2YKS7	SeDeX
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Marex Financial	Enel; Engie; Eni; Rwe	28/05/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,942% mensile	05/10/28	IT0006769258	Cert-X
PROTECT OUTPERFORMANCE CAP	Ubs	UBS CMCI Precious Metals USD ER	28/05/25	Barriera 50%; Partecipazione 150%; Cap 140%	30/05/28	DE000UJ5SKR8	Cert-X

Certificati in quotazione | CAPITALE NON PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
BUY ON DIPS	Societe Generale	Stoxx Europe 600 Basic Resources	26/05/25	-	24/05/27	XS2878490015	Cert-X
TRACKER	Societe Generale	SGI Bond Basket	28/05/25	-	28/05/35	IT0006765157	Cert-X
TRACKER	Vontobel	First Solutions Cupolone	28/05/25	-	31/12/99	DE000VK340L9	SeDeX

Nuove emissioni

A Cura di
Certificati e Derivati

Certificati in quotazione | CAPITALE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
EQUITY PROTECTION	Unicredit	Eurostoxx Select Dividend 30	26/05/25	Protezione 100%; Partecipazione 167%	20/05/30	IT0005644270	Cert-X
EQUITY PROTECTION	Ubs	CSI 1000	26/05/25	Protezione 100%; Partecipazione 100%	01/06/27	DE000UP33X43	Cert-X
EQUITY PROTECTION CAP	Barclays	FTSE Mib;Hang Seng C.E.;Nikkei 225	26/05/25	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 140%	03/06/30	XS3037385252	Cert-X
DIGITAL	Intesa Sanpaolo	Euribor 3M	22/05/25	Protezione 100%; Cedola 2,75% annuale	17/05/27	XS3036074048	SeDeX
EQUITY PROTECTION	Banco BPM	Eurostoxx Utilities	26/05/25	Protezione 100%; Partecipazione 77%	26/05/28	IT0005647604	Cert-X

Certificati in quotazione | CREDIT LINKED NOTE

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
CREDIT LINKED	Citigroup	Mediobanca	22/05/25	Cedola 4,9% su base annua	20/06/35	XS2930008086	Cert-X
CREDIT LINKED	Citigroup	Intesa Sanpaolo	22/05/25	Cedola 4,85% su base annua	20/06/35	XS2930008326	Cert-X
CREDIT LINKED CALLABLE	Bnp Paribas	Unicredit	22/05/25	Cedola 4,5% su base annua	28/06/32	XS3028974502	Cert-X
CREDIT LINKED	Citigroup	Euribor 3M;Mediobanca	23/05/25	Cedola 2,15% su base annua	21/06/32	XS2930008599	Cert-X
CREDIT LINKED	Goldman Sachs	iTraxx MAIN Series 43	23/05/25	Cedola 4,3% su base annua	20/06/32	JE00BS6BTN83	Cert-X
CREDIT LINKED	Goldman Sachs	Generali	23/05/25	Cedola 4% su base annua	20/06/30	JE00BS6BVQ52	Cert-X
CREDIT LINKED	Goldman Sachs	Euribor 3M;Mediobanca	23/05/25	Cedola 2,45% su base annua	20/06/32	JE00BS6BX037	Cert-X
CREDIT LINKED CUMULATIVE CALLABLE	Goldman Sachs	Mediobanca	23/05/25	Cumulative	20/06/35	JE00BS6BSG42	Cert-X
CREDIT LINKED	Bnp Paribas	Mediobanca;Telecom Italia	26/05/25	Cedola 2,75% su base annua	28/07/28	XS3031199147	Cert-X
CREDIT LINKED EQUITY PROTECTION	Bnp Paribas	Mediobanca;S&P 500	27/05/25	Protezione 100%; Partecipazione 100%	11/07/30	XS3006825296	Cert-X
CREDIT LINKED EQUITY PROTECTION	Bnp Paribas	Euro Stoxx 50;Mediobanca	27/05/25	Protezione 100%; Partecipazione 125%	10/07/30	XS3006825379	Cert-X
CREDIT LINKED EQUITY PROTECTION CAP	Bnp Paribas	Mediobanca;Nasdaq 100	27/05/25	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 200%	11/07/30	XS3006824992	Cert-X
CREDIT LINKED	Mediobanca	Debito Usa	27/05/25	Cedola 5,5% su base annua	20/06/35	XS3071354420	Cert-X
CREDIT LINKED SOFTCALLABLE	Leonteq Securities	Petroleos Mexicanos	28/05/25	Cedola 7% su base annua	11/07/28	CH1438098530	Cert-X
CREDIT LINKED SOFTCALLABLE	Leonteq Securities	Ford;Stellantis;Volvo	28/05/25	Cedola 5,35% su base annua	11/07/31	CH1438098548	Cert-X
CREDIT LINKED SOFTCALLABLE	Leonteq Securities	Air France-KLM;United Airlines	28/05/25	Cedola 5,7% su base annua	11/07/31	CH1438098563	Cert-X

Certificati in collocamento

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
EQUITY PROTECTION	Intesa Sanpaolo	FTSE Mib	10/06/25	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 140%	19/06/31	XS3056994117	Sedex
EQUITY PROTECTION	Intesa Sanpaolo	LBMA Gold Price	16/06/25	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 120%	19/06/28	XS3059425887	Cert-X
EQUITY PROTECTION	Intesa Sanpaolo	MSCI Wolrld Select Smart Security And Defense Tilted 4,50% Decrement	16/06/25	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 115%	19/06/28	XS3059426422	Cert-X
JUMP	BNP Paribas	Stoxx Global Select Dividend 100	24/06/25	Barriera 50%; Partecipazione 100%; Cap 125%	07/06/30	XS3021665958	Cert-X
PROTECTION	BNP Paribas	Engie	24/06/25	Protezione 100%; Partecipazione 100% Cap 134,50%	13/06/30	XS3021665529	Cert-X
ATHENA PREMIUM	BNP Paribas	Oracle	24/06/25	Barriera 60%; Coupon 1,35% trim.	13/06/29	XS3021674273	Cert-X
PREMIUM MEMORIA	BNP Paribas	Goldman Sachs	24/06/25	Barriera 65%; Premio 5,35% ann.	13/06/29	XS3021674190	Cert-X
EQUITY PROTECTION	Intesa Sanpaolo	Euro Stoxx Select Dividend 30	26/06/25	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 115%	30/06/31	XS3059576747	Cert-X

I rimborsati

ISIN	EMITTENTE	NOME	SOTTOSTANTE	SCADENZA	DIVISA
XS2902981641	PHOENIX MEMORY	Singolo Sottostante	Barclays	101,50	28/05/25
CH1409725368	PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Basket di azioni worst of	Leonteq Securities	1007,50	28/05/25
CH1390859192	PHOENIX MEMORY SOFTCALLABLE	Robinhood Markets	Leonteq Securities	1012,50	28/05/25
IT0006768268	PHOENIX MEMORY DECREASING COUPON STEP DOWN	Basket di azioni worst of	Marex Financial	1015,00	28/05/25
DE000VG37CC2	FIXED CASH COLLECT STEP DOWN	Basket di azioni worst of	Vontobel	101,67	28/05/25
DE000VK16ZH8	CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Basket di azioni worst of	Vontobel	102,88	28/05/25
IT0006763905	PHOENIX MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Basket di azioni worst of	Marex Financial	1008,50	28/05/25
XS2955945279	PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Basket di azioni worst of	Bnp Paribas	101,35	28/05/25
XS2897834151	PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Basket di azioni worst of	Barclays	101,00	27/05/25
XS2777296109	PHOENIX MEMORY	Basket di azioni worst of	Barclays	102,40	27/05/25
DE000VC6L8J1	CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Basket di azioni worst of	Vontobel	102,17	27/05/25
IT0006767377	PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Basket di azioni worst of	Marex Financial	1020,76	27/05/25
CH1400318809	PHOENIX MEMORY SOFTCALLABLE	Rheinmetall	Leonteq Securities	1007,50	26/05/25
CH1409724445	PHOENIX MEMORY SOFTCALLABLE	Leonardo	Leonteq Securities	1007,50	26/05/25
CH1409714875	PHOENIX MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Basket di azioni worst of	Leonteq Securities	1010,00	26/05/25
XS2772506833	PHOENIX MEMORY	Singolo Sottostante	Barclays	102,13	26/05/25
CH1409723231	PHOENIX MEMORY SOFTCALLABLE	Basket di azioni worst of	Leonteq Securities	1010,00	26/05/25
XS2271495074	ATHENA PREMIUM	Singolo Sottostante	Bnp Paribas	1050,00	26/05/25
DE000VG44KY5	CASH COLLECT MEMORY	Basket di azioni worst of	Vontobel	1012,50	26/05/25
IT0005588386	PHOENIX MEMORY	Singolo Sottostante	Unicredit	107,80	26/05/25
CH0579772663	PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Basket di azioni worst of	Leonteq Securities	1012,50	26/05/25
XS2902896880	PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Basket di azioni worst of	Barclays	1006,50	26/05/25
IT0005588360	EXPRESS	Basket di indici worst of	Unicredit	1077,50	23/05/25
IT0005588576	EXPRESS	Singolo Sottostante	Unicredit	106,40	23/05/25
XS2821099996	PHOENIX MEMORY MAXI COUPON	Basket di azioni worst of	Bnp Paribas	100,34	23/05/25
XS0461615055	PHOENIX MEMORY	Singolo Sottostante	Deutsche Bank	104,32	23/05/25
XS2773912790	PHOENIX MEMORY	Basket di azioni worst of	Bnp Paribas	102,40	23/05/25
XS2690038802	PHOENIX MEMORY CALLABLE	Basket di azioni worst of	Citigroup	1010,00	23/05/25

La guida numero uno
dei prodotti strutturati in Italia

Certificate Journal

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