

La guida numero uno
dei prodotti strutturati in Italia

Certificate Journal

889

Anno XIX | 06.06.2025

MERCATI NEL 2025

**Il portafoglio
modello di giugno**

Indice

A che punto siamo	4
Approfondimento	5
A tutta Leva	11
Pillole sottostanti	15
Certificato della Settimana	17
Appuntamenti	20
Appuntamenti Macroeconomici	24
Posta	27
News	29
Analisi Fondamentale	30
Dagli Emittenti - Vontobel	34
Sotto la lente	36
Il Borsino	38
Nuove Emissioni	39
Analisi Dinamica	46



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

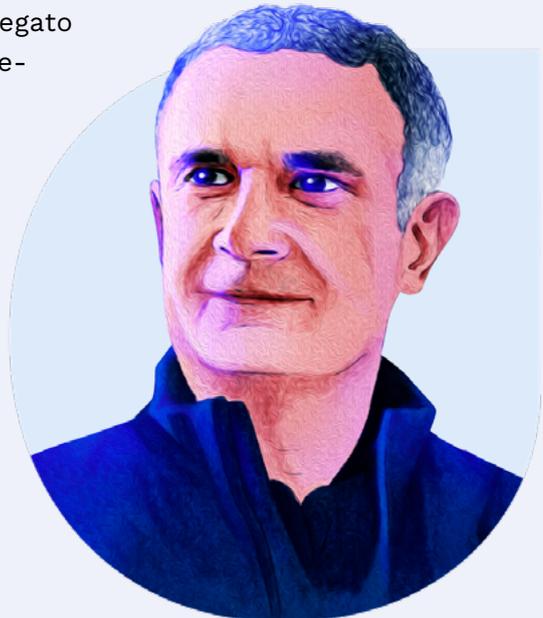
L'editoriale

di **Vincenzo Gallo**

Mancano pochi giorni alla fine del primo semestre 2025 e, rispetto all'inizio dell'anno, le incertezze, anziché dissiparsi, sono aumentate. Le tensioni geopolitiche non si sono placate e anche Trump, parlando del conflitto tra Russia e Ucraina, sembra aver archiviato le speranze di far deporre le armi nel breve termine. Ma, oltre a questo, sono tante le tematiche che non permettono di delineare quali saranno gli scenari economici sia nel breve che nel medio periodo. Nonostante ciò, i mercati azionari, salvo una breve parentesi ribassista ad aprile poi ampiamente recuperata, si mantengono vicini ai massimi di periodo, anche se in questa fase sembra abbiano perso lo slancio per allungare ulteriormente.

Per affrontare questa fase di incertezza e transizione, l'Ufficio Studi di Certificati e Derivati ha strutturato il portafoglio modello del mese di giugno selezionando, nell'intero universo dei certificati di investimento quotati in Italia, quelle strutture e quei sottostanti capaci di estrarre valore dall'attuale contesto di mercato e offrire una difesa dalla volatilità. Si tratta di una selezione di cinque certificati articolata su tre principali comparti: assicurativo, bancario e automotive, che sfrutta diverse tipologie di opzioni – Airbag, Outperformance e Callable – per ottimizzare il profilo rischio e rendimento del portafoglio.

Tra i certificati selezionati, abbiamo dedicato particolare attenzione al Phoenix Memory Callable scritto su un basket composto da Allianz, Aegon, Axa e Prudential, emesso da Barclays. Si tratta di uno strumento legato a titoli di un settore generalmente caratterizzato da una volatilità contenuta, che, facendo leva sull'opzione di richiamo a discrezione dell'emittente, prevede per i prossimi tre anni un flusso di premi periodici mensili condizionati dello 0,82%, poco meno del 10% su base annua, e può contare su una barriera posta al 55% dei livelli iniziali dei titoli. ■



Una certa dose di cautela sui mercati

Gli sviluppi sulla guerra commerciale, le indicazioni dal mercato del lavoro Usa e il tono hawkish di Lagarde sulla traiettoria futura dei tassi. Ecco i temi chiave della prima settimana di giugno

Il mese di giugno è iniziato all'insegna della cautela per i listini globali che continuano a percorrere la strada rialzista, ma a un ritmo meno sostenuto rispetto alle performance viste nel mese di maggio. Il contesto resta in evoluzione, con gli investitori che mostrano una certa prudenza appesi a ogni singola notizia sugli sviluppi sul fronte commerciale. In settimana hanno tenuto banco, ad esempio, le "nuove" tariffe su acciaio e alluminio del presidente Usa, Donald Trump, che ha deciso di raddoppiarle fino al 50%. Ma è stata un'ottava ricca di indicazioni macro. Proprio oggi sono stati diffusi, come ogni primo venerdì del mese, i dati sul mercato del lavoro Usa. Nel dettaglio, le nuove buste paga nel settore non agricolo sono state 139.000 a maggio. Un dato in rallentamento ma oltre le attese del mercato indicava 126.000 nuovi posti. Stabile il tasso di disoccupazione al 4,2%. I salari medi orari mostrano una crescita dello 0,4% su base mensile, oltre le attese pari a +0,3%, e una risalita dal 3,8% al 3,9% su base annua, a fronte del 3,7% del consensus. Un dato che finirà sul tavolo della Fed che si riunirà il prossimo 18

giugno. Restando in tema di banche centrali, ieri è andata in scena la quarta riunione del 2025 della Bce che ha tagliato i tassi di interesse in una mossa ampiamente attesa dal mercato. Ma a fare notizia sono state soprattutto le parole della presidente Christine Lagarde che ha lasciato intendere che il ciclo dei tagli potrebbe subire una pausa. Tra gli appuntamenti della prossima settimana, arriverà il secondo dato chiave in vista del meeting Fed di giugno: si tratta dei dati dell'inflazione americana per il mese di maggio in uscita mercoledì 11 giugno. L'effetto dazi potrebbe iniziare a vedersi in maniera più forte. Le aspettative sono per un'accelerazione sia della versione headline sia di quella core (2,9% da 2,8%). Sempre in ottica evoluzione prezzi Usa, da monitorare i prezzi alla produzione (in uscita giovedì) dato che alcune sue componenti rientrano nel calcolo del PCE (variabile preferita dalla Fed in tema di prezzi). ●



APPROFONDIMENTO

Il portafoglio modello di giugno

Geopolitica, tassi e multipli: il fragile equilibrio dei mercati nel 2025. Come affrontare l'attuale scenario con un portafoglio diversificato ed equilibrato dal punto di vista di rischio-rendimento

Il 2025 si sta rivelando un anno tutt'altro che lineare. Dopo un biennio di forti performance sui mercati azionari, l'attuale contesto globale si presenta come un crocevia complesso, segnato da una nuova impennata di tensioni geopolitiche, guerre commerciali e un equilibrio economico ancora precario. Il ritorno dei dazi, soprattutto nel contesto elettorale statunitense, e la persistente instabilità internazionale – dal Mar Rosso all'Est Europa – stanno creando una sorta di "rischio geopolitico strutturale", che costringe gli investitori a rivedere approcci e metriche di valutazione. Il

quadro macro-finanziario si muove su una linea sottile: da una parte i governi e le banche centrali sembrano aver terminato la stagione degli stimoli espansivi, dall'altra la memoria degli interventi passati (il cosiddetto "put fiscale") continua a fornire una sorta di protezione implicita, contenendo gli eccessi ribassisti nei mercati. Tuttavia, il contesto è mutato: i rendimenti reali sono tornati ad essere elevati, con il decennale USA che oscilla stabilmente tra il 4,5% e il 5%, riflettendo

A Cura della
Redazione



► un term premium ormai sopra gli 80 punti base. Questi livelli pongono una pressione crescente sui multipli azionari. Secondo il Fed Model, il fair value dell'S&P 500 si collocherebbe tra 17x e 18x gli utili attesi, ma l'indice continua a scambiare attorno a 21x rispetto agli earnings futuri: uno scarto che espone il mercato a una potenziale compressione valutativa del 15-20%, in caso di shock esogeni o del venir meno della fiducia sugli utili futuri. Eppure, nonostante questa vulnerabilità, le condizioni macroeconomiche globali non appaiono compromesse. La crescita mondiale procede a ritmi moderati, sostenuta in parte dalla ripresa dell'attività industriale extra-USA. In questo senso è emblematica la rottura al rialzo del MSCI ACWI ex-USA, tornato ai livelli massimi dal 2007. È un segnale importante: dopo un lungo ciclo dominato dal beta statunitense, potrebbe aprirsi una nuova fase in cui la generazione di alpha globale torna a essere centrale. In questo scenario si inserisce il Portafoglio Modello di Certificati e Derivati per il mese di giugno, costruito con l'obiettivo di affrontare questa fase di incertezza e transizione. La selezione di prodotti quotati sul secondario è stata orientata a ridurre la volatilità complessiva, mantenendo al tempo stesso un flusso interessante di premi annui che su base mensile si attesta allo 0,918%. Un'architettura pensata non per inseguire

re il mercato, ma per affrontarlo con razionalità in un contesto potenzialmente laterale. Rispetto alle asset allocation precedenti, la durata media si attesta a poco meno di 3 anni ed è stato inserito un prodotto atipico a partecipazione, proprio per sfruttare il prosieguo di un trend positivo da parte dell'Equity senza però impattare negativamente sull'asimmetria al ribasso. Rimane assolutamente determinante la selezione attiva, la diversificazione strategica su alcuni temi che tra poco andremo ad analizzare. In conclusione, il 2025 potrebbe segnare l'inizio di un nuovo regime di mercato, dove non sarà più sufficiente "comprare l'indice" per ottenere performance soddisfacenti. In un mondo polarizzato da tassi elevati e rischi esogeni, la costruzione del portafoglio richiederà scelte più consapevoli, attenzione al pricing del rischio e un ritorno all'alpha come driver principale di rendimento. Il mondo dei certificati di investimento in tal senso aiuta, ma lo stock-picking avrà un valore ancora più alto per il successo dell'investimento.

Focus settoriale: dove cercare valore

In questo contesto, la scelta settoriale diventa cruciale. Tra i comparti da monitorare con maggiore attenzione, ne abbiamo individuati tre:

- **Automotive:** Il settore stava vivendo una trasformazione epocale, ma il cambio di contesto ►



- economico ha messo forte pressioni sui margini, dovute a inflazione industriale, al rincaro delle materie prime e soprattutto al contesto geopolitico. In un quadro comunque complesso, è arrivata poi anche la mannaia dei dazi. Finché la situazione non si sarà chiarita e normalizzata, rimarrà sempre un settore volatile e sotto pressione. Rispetto al passato però le variabili che accompagnano i principali player tornano ad essere potenzialmente ben monetizzabili attraverso i certificati di investimento.
- **Assicurativo:** Si conferma uno dei settori più robusti in fase di tassi elevati. La redditività degli investimenti migliora grazie all'aumento dei rendimenti obbligazionari. Le compagnie ben capitalizzate, in particolare quelle con esposizione alle linee Danni e Vita nei mercati core europei, possono beneficiare del contesto attuale senza subire troppo l'effetto volatilità. Il settore rappresenta un'interessante opportunità difensiva in ottica di medio termine.
 - **Bancario:** Dopo una forte risalita nel 2023, il settore bancario europeo mostra segnali misti. Da un lato, i margini di interesse rimangono elevati grazie ai tassi, dall'altro cresce il rischio di deterioramento del credito, specialmente nei comparti più esposti alla PMI o al real estate commerciale. Tuttavia, la solidità patrimoniale è migliorata rispetto al ciclo passato

e i dividendi sono tornati protagonisti. Nonostante l'attesa di un indebolimento del settore dopo la nuova politica espansiva, è in realtà un settore, soprattutto in Italia, distinto da una forte forza relativa nel quale ha ancora senso sceglierlo in ottica di asset allocation tattica.

Il portafoglio modello: l'asset allocation

Il Portafoglio Modello di questo mese propone una selezione di cinque certificati costruita in base all'attuale contesto di volatilità, con l'obiettivo di offrire una solida protezione del capitale senza sacrificare il rendimento.

La composizione si articola su tre principali comparti: assicurativo (21%), bancario (19%), automotive (21%) a cui abbiamo affiancato anche un'esposizione azionaria decorrelata (39%), sfruttando le opportunità offerte dal mercato secondario attraverso strutture con opzioni Airbag, Outperformance e Callable.

Tutti i certificati inclusi presentano barriere protettive comprese tra il 50% e il 60%, garantendo un elevato livello di sicurezza anche in caso di ribassi marcati dei sottostanti. Rispetto alle asset allocation precedenti, soprattutto su quei comparti che hanno sofferto molto, come l'automotive, abbiamo scelto soluzioni meno protettive con l'intento di dare maggior rendimento complessivo sullo



► scenario laterale. Le cedole mensili si attestano tra lo 0,82% e l'1,85%, livelli particolarmente competitivi se rapportati al grado di protezione offerto. A livello aggregato, il portafoglio va a generare un flusso medio mensile dello 0,981% su base mensile. La resilienza del portafoglio, oltre alle barriere capitale rilevate alla naturale scadenza, è rafforzata dalla presenza di strutture come l'Airbag e lo Step Down, mentre la struttura Outperformance consente di partecipare in modo amplificato ai rialzi dei sottostanti. I trigger autocall decrescenti a partire dal 2025 introducono ulteriori elementi di flessibilità, soprattutto per le due proposte con trigger di partenza già sotto valore nominale (95%). I basket sono stati selezionati privilegiando, ove possibile, una forte correlazione tra i titoli all'interno del singolo paniere e, al contempo, una diversificazione tra strumenti appartenenti a differenti settori economici. L'analisi di scenario conferma la solidità dell'impianto: in caso di uno scenario estremo con un ribasso del 50% dei sottostanti, la perdita attesa si limita al 23,74%; in uno scenario neutro, il rendimento atteso si attesta al 28,71%, con possibilità di incremento grazie alla componente Outperformance. Con una durata media di 2,99 anni e un rendimento annuo potenziale del 9,59%, il portafoglio si configura come una soluzione strategica per bilanciare esposizione al rischio e stabilità nei ritorni, inserendosi in

un posizionamento europeo prudente, coerente con un contesto caratterizzato da rallentamento economico e pressioni inflazionistiche, fattori sfavorevoli per l'azionario puro.

I certificati nel dettaglio

Partiamo ora con l'analisi delle singole proposte che vanno a comporre il portafoglio modello per il mese di giugno, iniziando con il settore più rappresentativo, ovvero l'azionario misto (39%). All'interno di questo comparto troviamo due certificati.

Protect Outperformance Airbag (Isin IT0006769027) di Natixis

È un certificato decisamente unico nel suo genere, 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. Il certificato si aggancia ad un basket composto dai titoli STM e Stellantis e consentirà di beneficiare delle performance positive del peggior titolo del basket nella misura dell'1,46% grazie, infatti, alla partecipazione up del 146%. Sfruttando le variabili che accompagnano questi due titoli, in particolare la volatilità, l'emittente è riuscito a strutturare un certificato ►



► a partecipazione con leva senza alcun vincolo di rimborso massimo, data l'assenza del cap, con una profonda protezione del capitale a scadenza, grazie alla barriera posizionata al 50%, per di più aggiungendo anche l'Airbag. Questo certificato entra nel portafoglio con un peso del 22% ed è utilizzato sia per stabilizzare il rischio di mercato, in ragione del posizionamento della barriera e la presenza dell'opzione Airbag, sia per sfruttare un contesto di mercato positivo data la capacità di seguire i rialzi in maniera più che proporzionale.

Phoenix Memory Step Down (Isin XS3031184206) di BNP Paribas

Questo certificato entra con un peso del 17% sul portafoglio e va a chiudere la parte degli investimenti sull'azionario misto.

L'idea è stata quella di prendere posizione su un basket diversificato sulle Blue Chips di Piazza Affari che non contenesse direttamente titoli del settore bancario, già presente nel basket, e che consentisse al tempo stesso un buon profilo di rendimento. La scelta è ricaduta su questa proposta firmata BNP Paribas agganciata ai titoli STM, Nexi, Campari e Stellantis. La barriera capitale è posizionata al 60% con il rendimento cedolare che si estende fino all'1,85% mensile. Resilienza del prodotto che è garantita dalla presenza dell'opzione autocall già a partire dal terzo mese

e che parte già da sotto la pari, ovvero dal 95%, per poi decrescere dell'1% mensile grazie allo Step Down, opzione che tende a stabilizzare le quotazioni del certificato in presenza di moderati ribassi. Soluzione che evidentemente rappresenta un boost al rendimento di portafoglio.

Cash Collect Memory Step Down (Isin DE000VK2NM23) di Vontobel

La soluzione agganciata ai titoli dell'Automotive ha un peso specifico del 21%.

Le considerazioni che hanno portato alla scelta di questo settore le abbiamo già anticipate e anche qui vale il ragionamento di aver puntato su un settore che ha sofferto, accorciando il buffer barriera e puntando ad un rendimento più sostenuto. La proposta si aggancia ad un basket worst of composto dai titoli Stellantis, Volkswagen, BMW e Mercedes Benz ovvero tutte le principali big europee. Dal punto di vista delle caratteristiche è un certificato a barriera 60% e cedole mensili dell'1,45%. Anche in questa proposta parte della resilienza a cui si rinuncia con una barriera meno protettiva, si riversa nell'opzione autocallabile di breve termine le cui probabilità di richiamo sono più alte grazie ad un meccanismo Step Down con trigger di partenza al 95%. Opzione che va letta come soluzione di flessibilità in più in caso di ribassi moderati. ►



Phoenix Memory Callable
(Isin XS3037492769) di Barclays

Passiamo ora al settore assicurativo con la proposta di Barclays agganciata ai titoli Axa, Allianz, Aegon e Prudential che va a pesare sul portafoglio per una quota del 21%. Soluzione scelta per dare stabilità al portafoglio sia in termini di sottostanti e quindi di tema di investimento, che di struttura ovvero di payoff.

È un certificato a barriera 55% con cedola condizionale mensile dello 0,82%. Rispetto ai precedenti certificati, per caratteristiche e struttura lo possiamo considerare un prodotto da portafoglio anche in ragione di un rimborso anticipato non automatico. Questo certificato è infatti un callable, sarà l'emittente a decidere, a partire da novembre prossimo, discrezionalmente sul richiamo. È un trade off che porta però l'investitore ad avere accesso, a parità di tutte le altre condizioni, ad un rendimento cedolare più alto rispetto ad un'analogia struttura autocallabile.

Fixed Cash Collect Airbag Step Down
(Isin IT0006767872)

Chiudiamo con il comparto bancario e con un certificato che va a pensare complessivamente

il 19% di peso sul portafoglio. Lo facciamo su un grande classico, una struttura che cerchiamo di non far mancare mai nell'Asset Allocation mensile proprio per i suoi indubbi benefici in termini di rischio-rendimento. È la struttura che stabilizza l'analisi di scenario senza affossare il rendimento potenziale e la riteniamo nel complesso un payoff indispensabile per chi ha la necessità di strutturare un portafoglio in Certificate. Si tratta del Fixed Cash Collect Airbag Step Down, divenuto un marchio di fabbrica di Marex, certificato che sintetizza in una sola struttura tre opzioni accessorie particolarmente resilienti: barriera profonda (50%), Airbag e cedole incondizionate mensili connesse ad una scadenza di medio-lungo termine. Un mix che crea quello che abbiamo definito un certificato "sempre verde" analizzando l'analisi di scenario a scadenza. Guardando alle caratteristiche il certificato si aggancia ad un basket worst of composto dai titoli Banco BPM, Unicredit, Société Générale e Deutsche Bank e prevede una barriera capitale al 50%, effetto Airbag e cedole incondizionate mensili dello 0,667%. Prima finestra di potenziale autocall è prevista per agosto prossimo con trigger iniziale al 100%, successivamente decrescente dello 0,5% ogni mese.

Var % Sottostante	-70,00%	-50,00%	-30%	-20%	-10%	0%	10%	20%	30%	50%	70%
P&L Portafoglio	-50,78%	-23,74%	28,71%	28,71%	28,71%	28,71%	31,64%	34,71%	37,77%	43,91%	50,04%
P&L Annuo % Portafoglio	-16,97%	-7,93%	9,59%	9,59%	9,59%	9,59%	10,57%	11,60%	12,62%	14,67%	16,72%
Durata (Anni)	2,99	2,99	2,99	2,99	2,99	2,99	2,99	2,99	2,99	2,99	2,99

ISIN	NOME	EMITTENTE	SCADENZA	SOTTOSTANTI/ STRIKE	BARRIERA	CEDOLA FREQUENZA	TRIGGER CEDOLA	AUTOCALL TRIGGER	PREZZO
XS3037492769	Phoenix Memory Callable	Barclays	06/06/2028	Aegon/6,306; Prudential/844,8; Allianz/348,7; Axa/41,51	55%	0,82% mensile	55%	A discrezione dell'emittente	100,21€
IT0006767872	Fixed Cash Collect Airbag Step Down	Marex	11/03/2030	Banco BPM / 9,62 ; UniCredit / 50,61 ; Deutsche Bank / 20,725 ; Societe Generale / 39,30	50%	0,667% mensile	Incondizionate	100% dal 28/08/2025 con trigger decrescente dello 0,50% mensile	1.004,95€
DE000VK2NM23	Cash Collect Memory Step Down	Vontobel	14/05/2027	Stellantis / 9,726 ; Volkswagen / 103,85 ; BMW / 82,66 ; Mercedes Benz / 53,69	60%	1,45% mensile	60%	95% dal 14/08/2025 con trigger decrescente del 1% mensile	96,70€
XS3031184206	Phoenix Memory Step Down	BNP Paribas	02/06/2027	Stellantis / 8,742 ; Campari / 5,548 ; STMicroelectronics / 21,525 ; NEXI / 5,14	60%	1,85% mensile	60%	95% dal 25/08/2025 con trigger decrescente del 1% mensile	100,90€
IT0006769027	Protect Outperformance Airbag	Natixis	06/06/2028	Stellantis / 8,742 ; STMicroelectronics / 21,525	50%	-	-	Partecipazione Up 146%	1.020,00€

Dalla pandemia alla pipeline oncologica: la scommessa di BioNTech

Multipli compressi, ricavi in calo e outlook EPS negativo non scoraggiano il consensus che scommette sull'innovazione mRNA e su nuovi trial oncologici in fase avanzata

BioNTech SE, con sede a Mainz in Germania, si è affermata come una delle realtà biotecnologiche più innovative a livello globale catalizzando l'attenzione dei mercati per il suo ruolo cruciale nello sviluppo del primo vaccino a mRNA contro il COVID-19 in partnership con Pfizer. Oggi l'azienda è in fase di transizione strategica da biotech emergente a piattaforma biofarmaceutica completamente integrata con un forte focus sull'immunoterapia oncologica e la medicina personalizzata. Il core business si fonda su tecnologie differenziate, dall'mRNA terapeutico agli anticorpi monoclonali, dalle CAR-T alle terapie neoantigeniche, che consente velocità e controllo nell'esecuzione clinica. L'oncologia rappresenta l'area prioritaria con più di 20 programmi attivi in varie fasi cliniche. Parallelamente l'azienda sta potenziando l'integrazione di tecnologie computazionali e AI, grazie anche all'acquisizione della britannica InstaDeep per accelerare la scoperta e lo sviluppo di nuovi candidati terapeutici. Dal punto di vista finanziario, i numeri 2025 raccontano la fine della fase pandemica e l'inizio di una nuova traiettoria ancora in cerca di equilibrio tra investimenti in R&D (ricerca e sviluppo) e generazione di cassa. I ricavi annuali sono attesi a 2,1 miliardi di euro in calo rispetto ai 2,8 miliardi del 2024 e ben lontani dai picchi di 17,3 miliardi del 2022, riflettendo il ridimensionamento della domanda vaccinale globale. Parallelamente, gli utili per azione mostrano un'evoluzione negativa: dopo i 3,83 euro del 2023, si stima una perdita

netta di -4,80 euro nel 2025 e un'ulteriore contrazione a -5,21 euro nel 2026, in un contesto di forte pressione sui margini. La valutazione risente di questo ciclo di transizione: il titolo quota a un P/S di 8,86x, mentre il rapporto P/B è pari a 1,29x, in linea con il minimo storico del titolo, per una sottovalutazione potenziale per chi scommette sul rilancio della pipeline. Nonostante ciò, la visibilità sugli utili resta compromessa a causa delle perdite attese nel biennio in corso. La generazione di cassa è prevista in forte contrazione con un P/CF implicito a 127x nel 2024, segnalando una tensione nei flussi operativi legata al massiccio impiego di capitale per sostenere la pipeline clinica. Sotto il profilo ESG, BioNTech mostra un posizionamento avanzato rispetto ai peer: il punteggio complessivo Bloomberg ESG Score è pari a 4,92, con una performance "Leading" sia sul fronte ambientale sia su quello della governance. La mancata distribuzione di dividendi è giustificata dalla natura growth-oriented dell'azienda e dalla necessità di reinvestire i flussi disponibili per finanziare R&D. Sul piano del sentiment di mercato, il titolo è coperto da 26 analisti con un consensus fortemente orientato al rialzo: il 75% suggerisce l'acquisto, il restante 25% mantiene un giudizio neutrale senza alcuna raccomandazione di vendita. Il target price medio a 12 mesi è pari a 136,77\$, che implica un upside potenziale del +18,3% rispetto alla quotazione attuale di 115,64\$ circa. Il ritorno totale a 12 mesi si attesta al +16,2%, con un beta di 0,91 rispetto all'S&P 500 ▶

► indicando una volatilità leggermente inferiore alla media del mercato. L'analisi tecnica del titolo mostra segnali incoraggianti: dopo aver toccato un minimo relativo a 78,36\$ il titolo ha progressivamente recuperato terreno portandosi oggi in area 115\$. Il presenta un RSI a 66,4, avvicinandosi alla soglia di ipercomprato mentre il MACD ha recentemente incrociato al rialzo rafforzando l'aspettativa di momentum positivo. In un'ottica di breve periodo la resistenza chiave si colloca a 130\$, livello già testato più volte nel 2024 mentre il supporto dinamico si mantiene sui 105\$ suggerendo una buona base di accumulo per eventuali fasi di consolidamento. Per sfruttare i movimenti direzionali sul titolo BioNTech sono quotati sul

SeDeX sia soluzioni a leva fissa che dinamica. In particolare, nell'ambito dei leva fissa Société Générale e Vontobel sono gli emittenti che propongono strutture sia long che short, con leve da 3x a 5X, per un numero complessivo di 9 prodotti. Ricordiamo di come si tratti di strumenti particolarmente adatti nell'ambito di una operatività di breve o brevissimo termine per via dell'effetto dell'interesse composto che caratterizza questi strumenti. Di maggiore entità l'offerta di certificati a leva dinamica, adatti sia per il trading direzionale che per strategie di copertura, hedging o spread-trading. Si contano infatti un totale di 10 proposte offerte da BNP Paribas (7 prodotti) e Société Générale per 3. ●



Leva Fissa di Société Générale

TIPO	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	LIVELLO KNOCK OUT	SCADENZA	ISIN
Leva Fissa 5X Long	Société Générale	BioNTech SE	-	Open End	DE000SU9FDH2
Leva Fissa -5X Short	Société Générale	BioNTech SE	-	Open End	DE000FA034A3

Selezione certificati a leva dinamica di BNP Paribas

TIPO	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	LIVELLO KNOCK OUT	SCADENZA	ISIN
Turbo Unlimited Long	BNP Paribas	BioNTech SE	85,970	Open End	NLBNPIT2K299
Turbo Unlimited Long	BNP Paribas	BioNTech SE	92,760	Open End	NLBNPIT2MIX9
Turbo Unlimited Short	BNP Paribas	BioNTech SE	153,160	Open End	NLBNPIT28857
Turbo Unlimited Short	BNP Paribas	BioNTech SE	129,270	Open End	NLBNPIT28E99

Selezione Turbo Société Générale

TIPO	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	LIVELLO KNOCK OUT	SCADENZA	ISIN
Turbo Unlimited Long	Société Générale	BioNTech SE	78,043	Open End	DE000SY57A44
Turbo Unlimited Short	Société Générale	BioNTech SE	144,940	Open End	DE000SX0S6F4
Turbo Unlimited Short	Société Générale	BioNTech SE	129,980	Open End	DE000SX8YWK6

Leva Fissa di Vontobel

TIPO	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	LIVELLO KNOCK OUT	SCADENZA	ISIN
Leva Fissa 3X Long	Vontobel	BioNTech SE	-	Open End	DE000VU81RS5
Leva Fissa -3X Short	Vontobel	BioNTech SE	-	Open End	DE000VU81RR7



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!**

Pillole sui sottostanti

UniCredit cerca il dialogo con il governo

UniCredit ha ritirato la richiesta di sospensione al TAR contro il provvedimento Golden Power sull'OPS su Banca Popolare di Milano, segnando un cambio di tono nei rapporti con il Ministero dell'Economia. La banca guidata da Andrea Orcel punta ora a un confronto costruttivo con il MEF, in vista dell'udienza di merito fissata per il 9 luglio. La decisione, pur mantenendo ferma la posizione nel merito, è letta come un'apertura diplomatica volta a sbloccare una situazione che aveva irrigidito il contesto regolatorio. Il ministro Tajani ha accolto positivamente la scelta, auspicando una soluzione negoziale.

Mediobanca e Banca Generali, il nodo assemblea agita i grandi soci

Caltagirone ha chiesto il rinvio dell'assemblea Mediobanca del 16 giugno sull'operazione Banca Generali sollevando dubbi su trasparenza e governance. Secondo l'imprenditore, la delega conferita al CdA risulterebbe eccessiva e potenzialmente lesiva della passivity rule tanto da portare a un esposto alla Consob. Mediobanca ha difeso la propria linea, sostenendo che l'assemblea mira a garantire chiarezza al mercato prima di negoziare intese vincolanti. L'operazione, ritenuta industrialmente solida, punta a rafforzare il wealth management con sinergie rilevanti. Il confronto tra governance e azionisti resta però tutto aperto.

Stellantis , dati sulle vendite ancora in calo

Le immatricolazioni di Stellantis registrano un segno negativo nei mercati chiave: -8% anno su anno in Italia a maggio e -9% in Francia. La performance è zavorrata dai brand storici come Fiat, Jeep e Lancia, mentre emergono segnali incoraggianti da Peugeot (+31% in Italia) e Citroen (stabile in Francia). Il pieno impatto dei nuovi modelli — tra cui Fiat Grande Panda, Peugeot 3008 e Opel Frontera — è atteso solo nel terzo trimestre. Negli Stati Uniti, il mercato torna a rallentare dopo il picco del pre-buy legato ai dazi, con una flessione del SAAR a 15,65 milioni di veicoli. Il gruppo italo-francese resta in una fase di transizione, con attese concentrate sulla seconda metà dell'anno.

STM e le voci di scissione tra automotive e digitale

STMicroelectronics vola in Borsa dopo indiscrezioni su una possibile separazione della governance tra Italia e Francia. Secondo La Stampa sarebbe allo studio una scissione tra un ramo focalizzato sull'automotive e uno sulle tecnologie digitali: il piano prevedrebbe la chiusura della holding congiunta STM Holding NV, oggi controllata pariteticamente dai due Paesi. Sebbene ancora preliminare, l'ipotesi segnerebbe una svolta nella storia del colosso europeo dei semiconduttori. Il progetto si inserisce in un contesto già teso, con l'Italia che ha ritirato il sostegno all'attuale CEO e possibili tagli fino a 3.000 posti.

DAI RITMO AL TUO TRADING: UNA SCADENZA AL GIORNO

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



CARATTERISTICHE PRINCIPALI

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

Scopri la Gamma dei Covered Warrant Giornalieri su:



Indice **S&P 500**



Indice **NASDAQ**

SCOPRILI TUTTI



Il Covered Warrant è uno strumento finanziario complesso

Per maggiori informazioni



SCOPRILI TUTTI SU | investimenti.bnpparibas.it

Messaggio pubblicitario con finalità promozionali.

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



BNP PARIBAS

La banca per un mondo che cambia

Da Barclays un'idea su titoli assicurativi

A Cura di
Claudio Fiorelli

Il Phoenix Memory scritto su titoli assicurativi offre un rendimento nominale annuo pari a quasi il 10%, con barriera al 55% degli strike

Il Solvency Ratio rappresenta un indicatore chiave per valutare la solvibilità di una società assicurativa: esso esprime la capacità della compagnia di far fronte ai propri obblighi nei confronti degli assicurati, anche in condizioni di stress finanziario. Se superiore al 100%, indica che la società ha capitale sufficiente per coprire i rischi previsti (i Fondi Propri ammissibili superano il Requisito patrimoniale di solvibilità).

Tra i potenziali rischi che un'assicurazione deve fronteggiare vi è il rialzo dei tassi di interesse: gli assicuratori emettono infatti polizze a lunga scadenza, investendo i premi principalmente in bond con scadenze analoghe, al fine di allineare le maturity di attività e passività e pagare agli investitori il rendimento prefissato al momento della sottoscrizione. L'incremento dei tassi di mercato causa la svalutazione dei titoli già detenuti in portafoglio, generando così delle perdite (temporanee) in conto capitale: tali unrealized losses è però plausibile che non verranno mai effettivamente realizzate, in virtù delle penali che caratterizzano molte polizze, scoraggiandone quindi i riscatti anticipati. D'altro canto, il rialzo dei tassi costituisce un'opportunità per le compagnie assicurative, che saranno così in

grado di allargare gradualmente lo spread tra i rendimenti generati dai titoli in portafoglio e gli interessi riconosciuti ai sottoscrittori, risultando dunque in margini più elevati. In sostanza, se ben gestito grazie ad efficaci strategie di ALM (Asset & Liability Management), l'aumento dei ►

NOME	PHOENIX MEMORY CALLABLE
EMITTENTE	Barclays
SOTTOSTANTE	Aegon / Allianz / Axa / Prudential
STRIKE	6,306 / 348,7 / 41,51 / 844,8
BARRIERA	55%
PREMIO	0,82%
TRIGGER PREMIO	55%
EFFETTO MEMORIA	sì
FREQUENZA	Mensile
CALLABLE	Da novembre 2025
SCADENZA	06/06/2028
MERCATO	Cert-X
ISIN	XS3037492769

► tassi di interesse si traduce in un aumento della redditività per le società assicurative. Leggendo il Solvency and Financial Condition Report di Allianz, leggiamo come Allianz Leben, la principale compagnia vita tedesca del gruppo, abbia mantenuto stabile il tasso d'interesse complessivo dei portafogli assicurativi al 3,8% per il 2025, dopo averlo aumentato nei due anni precedenti, sfruttando proprio l'incremento dei tassi di mercato e conducendo ad un utile netto record nel 2024, pari a quasi 10 miliardi di euro. Allo stesso tempo, tale incremento ha impattato il Solvency Ratio di Allianz, passato dal 229% al 209% (comunque ben al di sopra del 100% minimo); in risposta, la compagnia ha incrementato l'emissione di debito subordinato, in particolare Tier 2, per rafforzare la propria posizione patrimoniale. Queste premesse sono necessarie per comprendere appieno l'impatto di questa variabile sui bilanci delle compagnie assicurative (specialmente in un ambiente nel quale i rendimenti obbligazionari stanno crescendo ulteriormente) e di conseguenza sui corsi azionari delle società appartenenti a questo settore. Tra i certificati disponibili sul mercato secondario scritti sul settore assicurativo abbiamo messo sotto la lente un Phoenix Memory Callable (ISIN XS3037492769) emesso da Barclays. Il certi-

ficato, scritto su un basket composto da Allianz, Aegon, Axa e Prudential, prevede il pagamento di premi condizionati (trigger premio posto al 55% dei rispettivi strike price) pari allo 0,82% mensile (9,84% p.a.), con durata pari a tre anni; a partire da novembre 2025, il certificato potrà essere richiamato anticipatamente a discrezione di Barclays, in virtù della presenza dell'opzione callable in capo all'emittente, che può rimborsare il valore nominale dello strumento (pari a 100 euro) insieme ad un ultimo premio dello 0,82%. Qualora si giunga alla data di osservazione finale del 30 maggio 2028 senza che il certificato sia stato richiamato, il prodotto rimborserà il proprio valore nominale, oltre ad un ultimo premio, qualora Aegon, titolo peggiore che attualmente compone il paniere (al 99% dello strike price) non perda un ulteriore -44% circa dalla quotazione corrente. Al di sotto del livello barriera il valore di rimborso del certificato verrà invece diminuito della performance negativa del titolo worst of, che verrà calcolata partire dallo strike price. Il certificato è quotato sul segmento Cert-X ad un prezzo lettera pari a 100 euro circa, con un rendimento ottenibile dall'investitore pari al 9,65% circa su base annua, in caso di mantenimento della barriera a scadenza. ●

Analisi di scenario

Var % Sottostante	-70%	-50%	-44% (B - TC)	-30%	-20%	-10%	0%	10%	20%	30%	50%	70%
Prezzo Sottostante	1,873	3,122	3,497	4,371	4,995	5,620	6,244	6,868	7,493	8,117	9,366	10,615
Rimborso Certificato	29,71	49,51	129,52	129,52	129,52	129,52	129,52	129,52	129,52	129,52	129,52	129,52
P&L % Certificato	-70,32%	-50,53%	29,42%	29,42%	29,42%	29,42%	29,42%	29,42%	29,42%	29,42%	29,42%	29,42%
P&L % Annuo Certificato	-23,08%	-16,58%	9,65%	9,65%	9,65%	9,65%	9,65%	9,65%	9,65%	9,65%	9,65%	9,65%
Durata (Anni)	3,01	3,01	3,01	3,01	3,01	3,01	3,01	3,01	3,01	3,01	3,01	3,01

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

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 investito² (**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)
	FincoBank S.p.A.		EUR 19,14	60% (EUR 11,484)
GB00BTLDMY80	FincoBank 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

Appuntamenti da non perdere

A Cura di
**Certificati
e Derivati**



12 giugno

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

"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>

19 giugno

Webinar con WeBank

Il 19 giugno è in programma una lezione di trading e formazione promossa da WeBank. In particolare, dalle 12 alle 13, Pierpaolo Scandurra spiegherà come scegliere e utilizzare i certificati con esempi pratici. Per maggiori informazioni e iscrizioni: <https://d2e1i.emailsp.com/frontend/LandingPage.aspx?idList=8&idLP=8&guid=5CF52B3E-4A19-4328-82E7-412E62B3FDE5>

25 giugno

Corso Acepi "I certificati a capitale non protetto"

È fissato per il 25 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 "I certificati a capitale non protetto" 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>

Tutti i Martedì e Venerdì

CeDLive, cambia la programmazione

A partire da martedì 29 aprile, 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. <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, Tony Cioli Puviani e Giovanni Picone di Certificati e Derivati. [Le puntate sono disponibili sul sito e sul canale youtube di BNP Paribas raggiungibili ai seguenti link:](#)

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

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

Tutti i lunedì

Borsa in diretta TV

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

Publicità



Fai click nella tabella e consulta la scheda di ogni certificato

SOTTOSTANTE	PRODOTTO	SCADENZA	ISIN	PREZZO LETTERA
Moncler	Discount Certificate	29/12/2025	DE000SW8VT88	50,75
Enel SPA	Discount Certificate	24/12/2026	DE000SX66RP2	6,42
STMicroelectronic	Discount Certificate	24/12/2026	DE000SX66SL9	16,24
Unicredit	Discount Certificate	29/12/2025	DE000SW8VU10	49,95

SOTTOSTANTE	PRODOTTO	SCADENZA	ISIN	PREZZO LETTERA
STELLANTIS 3x Long	CERTIFICATI A LEVA FISSA	Open-End	DE000SJ1CJD7	6,1100
STELLANTIS -3x Short	CERTIFICATI A LEVA FISSA	Open-End	DE000SJ1CJK2	22,7600
STELLANTIS 5x Long	CERTIFICATI A LEVA FISSA	Open-End	DE000SJ29JC4	1,4480
STELLANTIS -5x Short	CERTIFICATI A LEVA FISSA	Open-End	DE000SW32RH3	4,1200

NUOVI CERTIFICATI DISCOUNT



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

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

- **Formato Discount:** il prezzo di mercato del certificato durante la sua vita, in normali condizioni di mercato, sarà inferiore o uguale al prezzo dell'azione sottostante. Il rimborso massimo del certificato a scadenza è pari all'Importo massimo, specificato nei Final Terms dell'Emissione.
- **Data di Valutazione Finale:** 18 giugno 2026 | **Data di Scadenza:** 25 giugno 2026;
- **Profilo di rimborso a scadenza:** se, alla Data di Valutazione Finale, il prezzo di riferimento del sottostante² è superiore o uguale al Cap, viene corrisposto un importo lordo di rimborso pari al Cap moltiplicato per il Multiplo (Importo massimo); se invece il prezzo di riferimento del sottostante² è inferiore al Cap, viene corrisposto un importo lordo di rimborso pari al prezzo di riferimento del sottostante alla Data di Valutazione Finale moltiplicato per il Multiplo (con conseguente potenziale perdita del capitale investito nel caso in cui l'importo di rimborso sia inferiore al prezzo di acquisto del certificato).

Questi certificati sono strumenti finanziari complessi che non prevedono la garanzia del capitale a scadenza e possono esporre l'investitore ad una perdita massima pari al capitale investito. Tali Certificati sono emessi da SG Effekten e hanno come garante Societe Generale³.

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

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

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

THE FUTURE IS YOU



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

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

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

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

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

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



Macro e mercati

Appuntamenti della settimana

La settimana in arrivo sarà incentrata sull'andamento dell'inflazione negli Stati Uniti, determinante per le prossime decisioni della Federal Reserve. Si entrerà nel vivo martedì con l'asta dei Treasury a 3 anni che fornirà un primo segnale sulle attese dei mercati obbligazionari, in un contesto di rendimenti ancora elevati e volatilità sulle curve. Il momento clou della settimana arriverà mercoledì proprio con la pubblicazione dell'Indice dei Prezzi al Consumo. Verranno rilasciati sia i dati generali che quelli "core", su base mensile e annua. Parallelamente, l'asta dei titoli decennali statunitensi permetterà di osservare la domanda degli investitori per la scadenza di riferimento, offrendo ulteriori spunti sul sentiment riguardo l'outlook macro e alla politica monetaria. Giovedì, l'attenzione si sposterà sull'indice dei prezzi alla produzione (PPI), particolarmente utile come leading indicator per le dinamiche future del CPI. La settimana si chiuderà venerdì con il dato sulle aspettative di inflazione a un anno dell'Università del Michigan, che recentemente ha attirato l'attenzione della Fed per i suoi valori elevati. Un'eventuale sorpresa al rialzo potrebbe rinnovare i timori di disancoraggio delle aspettative inflazionistiche aumentando la pressione su un atteggiamento restrittivo.

Analisi dei mercati

Il 2025 si sta configurando come un anno di ridefinizione dei paradigmi più che di svolte direzionali nette: dopo due anni in cui i rendimenti dell'S&P 500 hanno superato il 20% grazie all'espansione dei multipli P/E, il mercato azionario statunitense mostra segnali di esaurimento propulsivo. In questa cornice di possibile lateralizzazione dell'equity, il posizionamento degli investitori si confronta con una complessa interazione tra sostegni macro-fiscali ancora presenti e tensioni strutturali che stanno progressivamente ▶

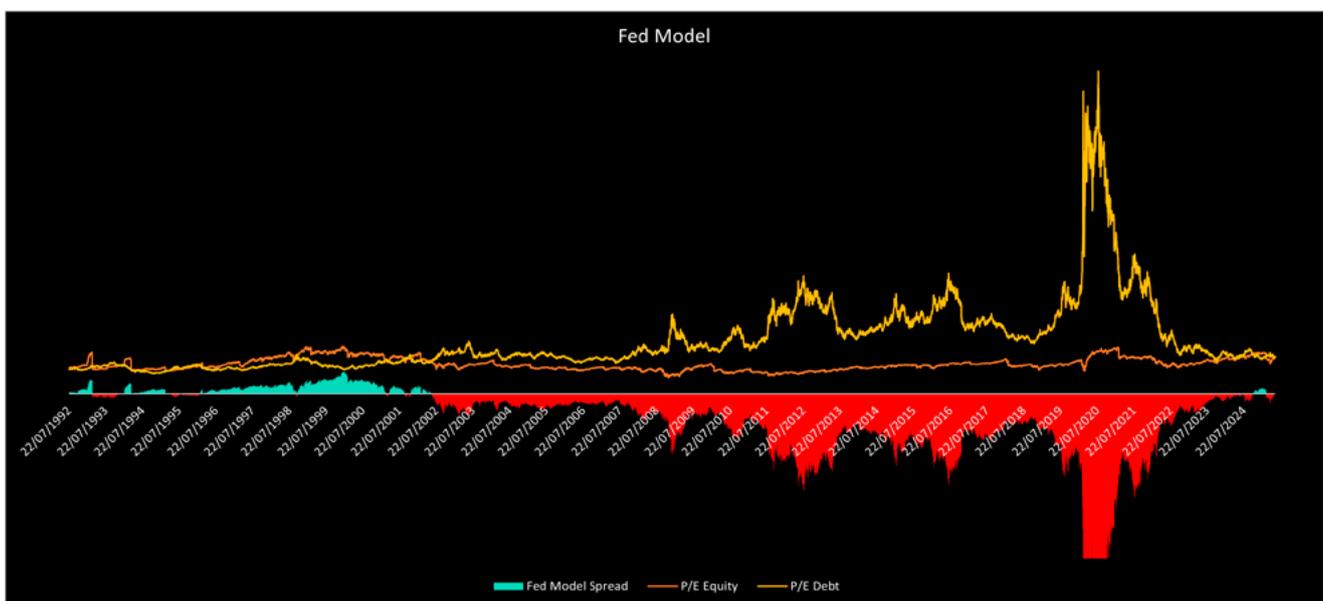
LUNEDÌ	PRECEDENTE
-	-
MARTEDÌ	PRECEDENTE
3-Year Note Auction US	3,824%
MERCOLEDÌ	PRECEDENTE
Core CPI (MoM) US	0,2%
Core CPI (YoY) US	2,80%
CPI (MoM) US	0,20%
CPI (YoY) US	2,30%
10-Year Note Auction US	4,34%
GIOVEDÌ	PRECEDENTE
Core PPI (MoM) US	-0,40%
Initial Jobless Claims	-
VENERDÌ	PRECEDENTE
Michigan 1-Year Inflation Expectations	6,60%

Segui tutti gli aggiornamenti
sul canale Telegram CedLAB
Professional

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

► riaffiorando. Sebbene il mercato non abbia ancora scontato appieno la contenuta presenza di impulsi fiscali mirati alla crescita, le implicazioni sul pricing del rischio sono visibili nella simmetria compressa delle code di distribuzione: l'estrema sinistra è protetta dalla memoria degli eccessivi interventi di Trump, la destra invece è sotto pressione e necessita una giustificazione più che consistente. La causa? Il riemergere del "Fed Model" come vincolo valutativo: con i Treasury decennali nuovamente stabili nella fascia 4,5%-5% e un term premium che si attesta oltre gli 80 punti base, il fair value dei multipli forward per l'equity americano si colloca realisticamente tra 17x e 18x. Un divario evidente rispetto agli attuali livelli di circa 21x, che implica una potenziale compressione valutativa tra il 15% e il 20% in assenza di un'accelerazione sugli utili o di un considerevole easing monetario. Nonostante ciò, lo scenario macro non mostra segnali di deterioramento a livello globale: l'egemonia statunitense nella generazione di beta sembra aver raggiunto un livello di saturazione, aprendo la porta a un ciclo di alpha globale che non si osservava da quasi un decennio.

L'allocazione geografica, in questo contesto, torna a essere una leva attiva piuttosto che un vincolo di benchmark. In parallelo, la dinamica della liquidità rimane supportiva: il credito globale cresce a ritmi sostenuti, con l'aggregato monetario in espansione dell'8% annuo, alimentando emissioni corporate e sostenendo le valutazioni azionarie. Ciò nonostante, l'aumento del premio a termine è sotto osservazione da parte dei cosiddetti "bond vigilantes": l'assenza di una risposta restrittiva da parte delle banche centrali oltre alla libertà concessa a Trump nel destabilizzare il sistema economico, potrebbe spingere ulteriormente il term premium oltre soglie critiche di shock. Gli spread creditizi si sono normalizzati dopo tensioni legate alle dispute commerciali mentre il sentiment si mantiene cauto ma non depresso. I fondamentali aziendali, dal canto loro, iniziano a mostrare stabilizzazione con revisioni al rialzo sulle stime di utili per fine 2025. Nel prossimo futuro potrebbe iniziare un nuovo regime di mercato dove la generazione di alpha, attraverso selezione attiva, diversificazione geografica e disciplina valutativa, torna al centro della narrativa. ●





Nuovo slancio con le Obbligazioni UniCredit

Tasso fisso Step-Down in EUR 09.06.2038 - IT0005654626

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

Le nuove **Obbligazioni UniCredit S.p.A. a Tasso Fisso Step-Down in EUR 09.06.2038**, in negoziazione diretta sul MOT (Borsa Italiana) e Bond-X (EuroTLX), permettono di ottenere con frequenza annuale interessi a tasso fisso decrescente (Step-Down) dal 6% al 2,50% annuo lordo, come indicati nella tabella che segue.

A scadenza (9 giugno 2038), l'Importo di Rimborso sarà pari al 100% del Valore Nominale, pari a 1.000 EUR, salvo il rischio di credito dell'Emittente.

Dal 9 giugno al 27 giugno 2025, in base alle condizioni di mercato ed in linea con il regolamento del mercato di riferimento (MOT e Bond-X), la quotazione in offerta sarà pari al Prezzo di Emissione. A seguire, le quotazioni varieranno in base alle condizioni di mercato di volta in volta in essere e pertanto potranno essere differenti rispetto al Valore Nominale e/o al Prezzo di Emissione.

Le Obbligazioni sono soggette al **rischio di credito dell'Emittente ed al rischio di fluttuazioni di prezzo sul mercato secondario**. L'investitore è esposto al rischio di perdita anche totale del capitale investito.

ISIN	IT0005654626			
Emittente	UniCredit S.p.A.			
Prezzo di Emissione	100% del Valore Nominale			
Valore Nominale e Investimento minimo	EUR 1.000 per Obbligazione			
Valuta di Emissione	Euro (EUR)			
Data di Emissione	9 giugno 2025			
Data di Scadenza	9 giugno 2038			
Negoziazione	MOT (Borsa Italiana) e Bond-X (EuroTLX)			
Aliquota fiscale	26%			
Importo di rimborso a scadenza	100% del Valore Nominale, salvo il rischio di credito dell'Emittente			
Tasso di interesse annuo lordo	Tasso fisso decrescente (Step-Down) pagato a giugno di ogni anno			
	1° e 2° anno	6,00%	5° anno	3,50%
	3° anno	5,00%	dal 6° al 10° anno	3,00%
	4° anno	4,50%	dall'11° al 13° anno	2,50%



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

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



Messaggio pubblicitario. State per acquistare un prodotto che non è semplice e può essere di difficile comprensione. Questo annuncio ha finalità pubblicitarie ed è pubblicato da UniCredit Bank GmbH - Succursale di Milano, membro del gruppo UniCredit. UniCredit Bank GmbH - Succursale di Milano è soggetto regolato dalla Banca Centrale Europea, Banca d'Italia, Commissione Nazionale per le Società e la Borsa e BaFin. Le Obbligazioni emesse da UniCredit S.p.A. sono negoziate sul mercato MOT di Borsa Italiana e Bond-X di EuroTLX dalle 09.00 alle 17.30. **Prima di ogni investimento leggere il Prospetto di Base, i relativi Supplementi al Prospetto di Base e le Condizioni Definitive disponibili sul sito www.investimenti.unicredit.it/IT0005654626** al fine di comprendere a pieno i potenziali rischi e benefici connessi all'investimento. Il programma per l'emissione di Euro Medium Term Note e strumenti di tipologia obbligazionaria è stato approvato da Consob, BaFin o CSSF e passaportato presso Consob. L'approvazione del Prospetto di Base non è da intendersi come approvazione dei titoli offerti o ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato. In relazione alle conoscenze e all'esperienza, alla situazione finanziaria e agli obiettivi di investimento, le Obbligazioni strutturate potrebbero risultare non adeguate per tutti gli investitori. Si invitano pertanto gli investitori a rivolgersi ai propri consulenti prima di effettuare l'investimento. Il rendimento può variare in funzione del prezzo di negoziazione sul MOT e Bond-X (Borsa Italiana). Questo annuncio non costituisce un'offerta di vendita né una sollecitazione all'investimento. La restituzione del capitale nominale a scadenza non protegge gli investitori dal rischio di inflazione.



La Posta del Certificate Journal

A Cura di
**Certificati
e Derivati**

Spett.le Redazione,

sono un utilizzatore di CEDLAB e avrei una domanda da porre circa i certificati con denominazione CALLABLE o SOFTCALLABLE. Prendo ad esempio questo certificato emesso da BNP Paribas con ISIN: NLBNPIT2LWJ1

Mi è chiaro il meccanismo di calcolo che viene adottato nel caso in cui il certificato giunga a scadenza, ma non mi è chiaro come ci si regola nel caso in cui ad una determinata data di valutazione, avvenga il richiamo anticipato.

Mi spiego meglio: se il certificato viene richiamato in anticipo e in quel momento il sottostante peggiore si trova ad un prezzo inferiore alla barriera, il certificato viene liquidato comunque ad un prezzo pari al 100, (con riferimento al certificato di esempio) oppure viene liquidato con le stesse regole della liquidazione scadenza, cioè con un prezzo calcolato in base al rapporto di perdita rispetto al valore iniziale del sottostante peggiore?

Potreste gentilmente chiarirmi questo dubbio?

Ringrazio anticipatamente e porgo cordiali saluti.

C. S.

Gentile Lettore,

i certificati con denominazione Callable o Softcallable prevedono la discrezionalità della facoltà di richiamo anticipato della struttura con il rimborso del valore nominale (nel caso specifico 100 euro) e il relativo coupon. La modalità prevede l'emissione del relativo Avviso di Borsa il giorno successivo alla data di rilevamento (la facoltà è dunque esercitabile esclusivamente alle date di osservazione prestabilite) e da quel momento il certificato non sarà più negoziabile. Si evidenzia che qualora il sottostante stazioni al di sotto della propria barriera capitale per l'emittente non vi è convenienza all'attivazione della facoltà di callability.





FOL | **FORUM**

IL PRIMO FORUM IN ITALIA

Notizie, esperienze, informazioni, condivisione.

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



INQUADRA
IL QR CODE
E VISITA
IL NOSTRO SITO

FINANZA ONLINE

forum.finanzaonline.com

Notizie dal mondo dei certificati

A Cura di
**Certificati
e Derivati**

Dividendo straordinario per Carrefour

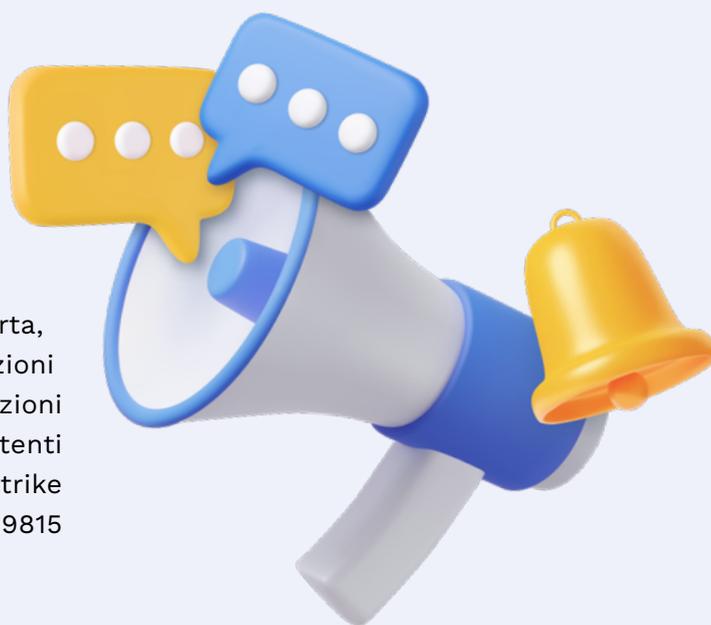
Carrefour ha annunciato l'erogazione di un dividendo straordinario di 0,23 euro ad azione in aggiunta al dividendo ordinario di 0,92 euro. Lo stacco straordinario si prefigura come operazione sul capitale che per gli strumenti derivati comporta la rettifica dei livelli caratteristici al fine di mantenere inalterate le condizioni economiche iniziali. Pertanto, i certificati scritti su Carrefour, con efficacia a partire dal 30 maggio, hanno subito la rettifica dei livelli mediante l'adozione di un fattore di rettifica pari a 0,98271976.

Italgas, al via l'aumento di capitale

Ha preso il via l'aumento di capitale di Italgas. L'operazione prevede l'assegnazione dei diritti agli azionisti che daranno la possibilità di sottoscrivere di 1 nuova azione per ogni 4 possedute al prezzo di 5,026 euro. Si tratta di un'operazione straordinaria che comporta, al fine di mantenere inalterate le condizioni economiche iniziali, la rettifica delle condizioni iniziali dei certificati. In particolare, gli emittenti hanno rettificato i livelli iniziali di Italgas applicando un fattore k pari a 0,939032 con efficacia 2 giugno.

Anglo American, spin off di Anglo American Platinum: le rettifiche sui certificati

Anglo American ha completato lo spin-off di Anglo American Platinum che prevede per gli azionisti l'assegnazione di 110 azioni Anglo American Platinum ogni 1075 azioni Anglo American possedute. Si tratta di un'operazione straordinaria che comporta, al fine di mantenere inalterate le condizioni economiche iniziali, la rettifica delle condizioni iniziali dei certificati. In particolare, gli emittenti hanno proceduto con il ricalcolo dello strike applicando un fattore di rettifica pari a 0,9815 con efficacia dal 2 giugno.



ANALISI FONDAMENTALE

Mercedes-Benz Group AG

Overview Società

Mercedes-Benz Group AG è un gruppo multinazionale tedesco, con sede a Stoccarda, specializzato nella produzione di automobili di lusso, veicoli commerciali e servizi di mobilità premium. La società opera principalmente attraverso il marchio Mercedes-Benz, riconosciuto globalmente per il lusso, la qualità, l'innovazione tecnologica e le alte prestazioni dei propri veicoli. Il business

dell'azienda è suddiviso in automobili di fascia alta, veicoli commerciali leggeri, mobilità sostenibile e servizi digitali correlati al settore automotive, inclusi finanziamenti, leasing e assicurazioni. Mercedes-Benz risale al 1886, anno in cui Karl Benz brevettò la prima automobile alimentata a benzina; l'attuale gruppo nasce formalmente nel 1926 dalla fusione tra le società fondate da Gottlieb Daimler e Karl Benz, dando vita alla

€/MLD	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A	1Q2025
Ricavi	121,8	133,9	150,0	152,4	145,6	33,2
Costo dei Ricavi%	83,42%	77,09%	77,32%	77,03%	80,37%	80,24%
Margine Lordo	20,2	30,7	34,0	35,0	28,6	6,6
R&D/SGA/Marketing	-5,6	-9,3	-9,1	-10,9	-9,3	-2,8
EBITDA	14,6	21,3	24,9	24,1	19,3	3,8
EBITDA Margin	12,01%	15,94%	16,60%	15,81%	13,24%	11,35%
Ammortamenti e Svalutazioni	-9,0	-7,0	-6,5	-6,7	-6,8	-1,9
EBIT	5,7	14,4	18,4	17,4	12,5	1,9
EBIT Margin	4,65%	10,72%	12,26%	11,43%	8,58%	5,78%
Risultato Gestione Finanziaria	-0,1	-0,2	-0,1	0,4	0,6	0,1
Redditi Straordinari/Altro	-0,1	13,6	1,7	2,0	0,9	0,3
Imposte sul Reddito	-1,9	-4,8	-5,5	-5,6	-3,7	-0,7
Reddito netto	3,6	23,0	14,5	14,3	10,2	1,7

Daimler-Benz AG. Negli anni seguenti, Mercedes ha introdotto tecnologie pionieristiche come l'ABS, l'airbag e l'ESP. Nel 1998 Mercedes si è fusa con Chrysler Corporation, dando vita a Daimler-Chrysler AG, prima di separarvisi nel 2007, tornando al nome Daimler AG. Nel 2021 il gruppo ha annunciato lo spin off di Daimler Truck AG in una entità quotata separata, cambiando contestualmente denominazione in Mercedes-Benz Group AG per enfatizzare ulteriormente l'identità e la forza del marchio Mercedes-Benz, riaffermando la sua centralità strategica nelle attività aziendali. Mercedes-Benz è attualmente quotata a Francoforte rientrando nell'indice DAX.

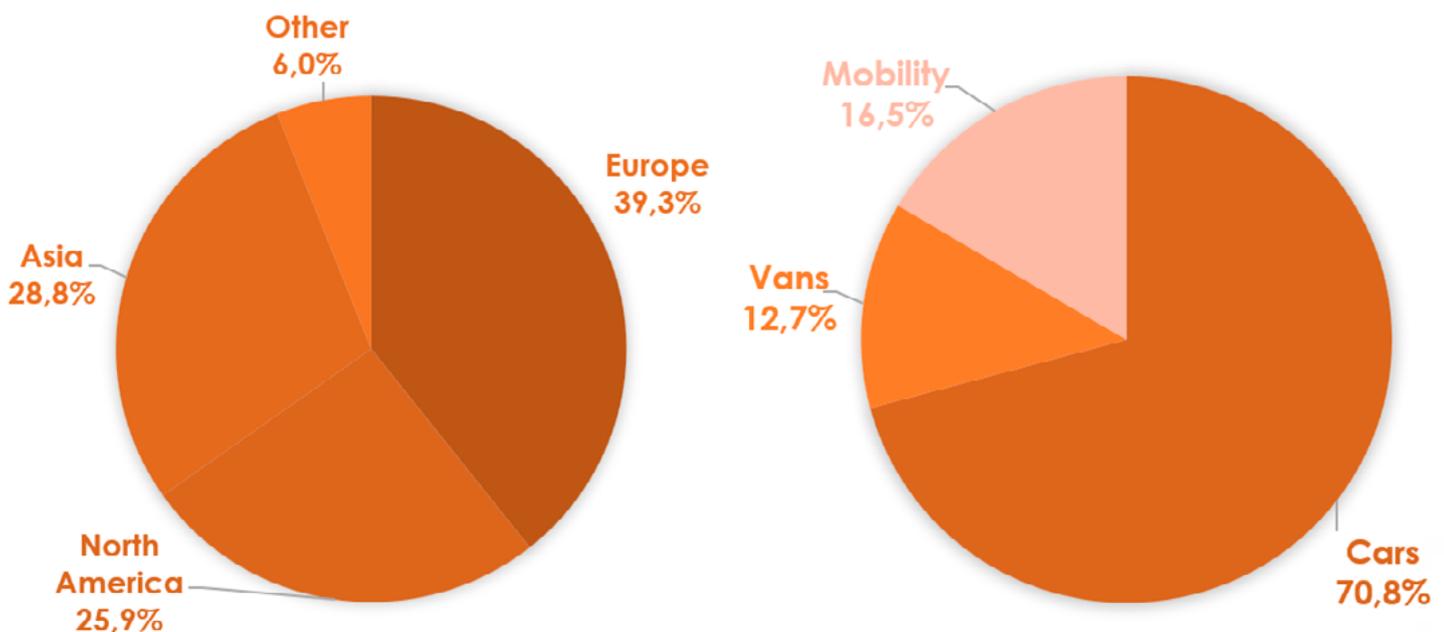
Conto Economico

Le tariffe imposte da Trump hanno gettato nell'incertezza l'intero comparto automotive: anche Mercedes-Benz ha ritirato le sue previsioni sugli utili per il 2025, dichiarando che la volatilità attuale è troppo elevata per valutare in modo affidabile l'andamento del business per il resto dell'anno. Nel primo trimestre 2025 i ricavi sono

scesi del 7,4%, a causa degli effetti negativi netti sui prezzi, al lieve calo delle vendite unitarie e alla riduzione dell'attività legata ai componenti. Parallelamente, anche il costo del venduto è sceso del 7,1% circa (margine lordo pari al 19,7%), mentre le altre voci di costo più significative non hanno subito variazioni di rilievo. Come conseguenza di ciò, l'EBIT margin è sceso dal 10,8% all'attuale 5,8%, decrescendo di €1,6 mld in termini assoluti. L'utile netto relativo al primo trimestre si è dunque quasi dimezzato, passando da €3 mld a €1,7 mld.

Business Mix

Circa il 71% dei ricavi del gruppo derivano dal segmento Cars (produzione e vendita di automobili del marchio Mercedes-Benz e Smart), il 16% dal segmento Mobility (servizi finanziari e mobilità integrata) ed il restante 13% dal segmento Vans (produzione e vendita di veicoli commerciali leggeri). In termini geografici, la maggior parte dei ricavi è generata in Europa (39%), seguita da Asia (29%) e Nord America (26%).



Indici di Bilancio

La posizione finanziaria netta di Mercedes-Benz deriva principalmente dal rifinanziamento delle attività di leasing e di finanziamento alle vendite, è sceso di €7,4 mld rispetto al 31 dicembre 2024, raggiungendo i €82,4 mld, pari a 5,5 volte l'EBITDA. Gli interessi passivi sono in ogni caso ampiamente coperti dal risultato operativo (ICR pari a 50,5). La generazione di cassa operativa resta positiva per €6 mld, in aumento rispetto ai €4,6 mld dello scorso anno.

Market Multiples

I multipli di mercato stanno già scontando una forte riduzione della profittabilità del gruppo, con il P/E che si è allineato alla media degli ultimi anni, riflettendo le stime degli analisti sugli utili. La minore marginalità attesa è infine riscontrabile nei multipli asset side, significativamente al di sotto rispetto alla media degli ultimi anni.

€/MLD	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A	1Q2025
Posizione Finanziaria Netta	116,8	93,8	87,5	85,4	89,8	82,4
PFN/EBITDA	8,0x	4,4x	3,5x	3,5x	4,7x	5,5x
Interest Coverage Ratio	20,9	38,3	50,1	82,2	83,9	50,5
ROE	5,94%	34,69%	18,43%	16,00%	11,07%	9,38%
ROI	1,60%	4,73%	6,52%	5,70%	3,98%	3,90%
ROS	2,98%	17,18%	9,67%	9,36%	7,01%	5,05%
FCFO	22,3	24,5	16,9	14,5	17,7	6,0
Quick Ratio	0,84	0,85	0,82	0,87	0,95	0,92

Fonte: Mercedes-Benz Group AG

		2020A	2021A	2022A	2023A	2024A	CORRENTE	2025F	2026F
P/E	Media	15,6x	18,3x	6,2x	5,0x	4,7x	5,7x	7,2x	6,6x
	Max	22,3x	22,3x	7,6x	5,6x	5,7x			
	Min	8,4x	6,8x	4,5x	4,1x	3,8x			
EV/Sales	Media	0,19x	0,51x	0,33x	0,33x	0,23x	0,09x	0,10x	0,10x
	Max	0,36x	0,66x	0,44x	0,38x	0,32x			
	Min	0,07x	0,35x	0,24x	0,23x	0,13x			
EV/EBITDA	Media	2,8x	4,2x	2,1x	2,0x	1,4x	0,7x	0,9x	0,8x
	Max	4,4x	5,5x	2,8x	2,3x	2,0x			
	Min	1,0x	2,3x	1,5x	1,4x	0,8x			

Fonte: Mercedes-Benz Group AG

Consensus

Il consensus da parte degli analisti è positivo rispetto agli attuali prezzi del titolo (11 giudizi buy, 13 hold ed 5 sell) con target price medio a 12 mesi fissato a 61,6 euro. I giudizi più recenti sono attribuibili a HSBC (74 euro, buy), JP Morgan (68 euro, overweight), Barclays (57,5 euro, equalweight), Jefferies (55 euro, hold) e Santander (88,5 euro, outperform).

RATING		NUM. ANALISTI
Buy	▲	11
Hold	◀▶	13
Sell	▼	5
Tgt Px 12M (€)		61,6

Commento

Tra i certificati più interessanti per investire su Mercedes Benz, troviamo un Fixed Cash Collect (DE000UG581A8) scritto su Mercedes Benz e BMW ed emesso da Unicredit: il certificato è acquistabile a 101,5 euro, presenta un premio incondizionato dello 0,69% mensile (8,28% p.a.) ed un buffer barriera del 41%; scadenza ottobre 2028 senza autocall. Alzando il livello di rischio della struttura, troviamo il Phoenix Memory Step Down

(IT0006767807) emesso da Santander e scritto su Mercedes Benz, Iberdrola e Société Générale; il certificato è acquistabile intorno ai 977 euro e promette un rendimento annualizzato del 12% fino a aprile 2028 (buffer barriera del 42%). Alzando ulteriormente il grado di rischio, troviamo il Cash Collect Memory (DE000VC3T6K8) emesso da Vontobel e scritto su Mercedes Benz, Ford e Renault; il rendimento annualizzato è in questo caso del 14%, con buffer barriera del 35%. ■

Selezione Mercedes-Benz Group AG

ISIN	NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE/ STRIKE	SCADENZA	PREMIO	FREQUENZA	BARRIERA	WORST OF	DISTANZA STRIKE WO	BUFFER BARRIERA	TRIGGER PREMIO	PREZZO ASK
DE000UG581A8	FIXED CASH COLLECT	Unicredit	Mercedes Benz 50,39 / BMW 70,5	19/10/2028	0,69%	Mensile	60%	Mercedes Benz	2,83%	41,70%	Fixed	101,58
IT0006767807	PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Santander	Mercedes Benz 59,97 / Iberdro- la 13,93 / So- ciété Générale 41,005	03/04/2028	0,92%	Mensile	50%	Mercedes Benz	-15,64%	42,18%	55%	973,97
DE000VC3T6K8	CASH COLLECT MEMORY	Vontobel	Mercedes Benz 55,86 / Ford 10,282 / Re- nault 38,69	13/09/2027	0,88%	Mensile	60%	Mercedes Benz	-7,71%	35,37%	60%	94,1

DAGLI EMITTENTI

Banche italiane: sette Certificati tagliati su misura

In collaborazione
con **Vontobel**

Da Vontobel una nuova emissione di Cash Collect e Cedola Fissa Autocallable per cogliere le opportunità nel settore, tra performance solide e M&A. Durata tre anni, premi mensili fra lo 0,80% e l'1,25% (tra il 9,6% e il 15% per anno) e possibilità di Airbag

Il settore bancario italiano sta attraversando una fase positiva, con risultati economici solidi e una rinnovata attenzione da parte del mercato. Le trimestrali recentemente pubblicate dai principali istituti di credito hanno evidenziato ricavi e utili in crescita, grazie a una molteplicità di fattori: la tenuta dei margini di interesse, legata al divario ancora consistente tra tassi attivi e passivi, l'espansione dell'attività commerciale e una gestione oculata dei costi. A questi elementi si aggiunge un miglioramento della qualità del credito, che ha ridotto il costo del rischio e aumentato l'efficienza complessiva.

Banche sugli scudi a Piazza Affari

Questi risultati hanno avuto effetti immediati anche in borsa, dove i titoli dei gruppi bancari italiani hanno mostrato una delle migliori performance settoriali. Il comparto ha attirato nuovi capitali e l'inte-

resse degli investitori istituzionali è tornato a farsi sentire, rendendo il settore nuovamente competitivo anche rispetto agli altri Paesi europei, dopo anni di sottovalutazione. L'ultimo segnale di resilienza si è manifestato tra aprile e maggio. Dopo l'ondata di vendite innescata dall'annuncio di nuovi dazi da parte dell'amministrazione Trump, i mercati hanno reagito in maniera veemente e il settore bancario è stato protagonista di un recupero ancora più rapido rispetto a quello complessivo del mercato, segnalando una grande fiducia di fondo da parte degli operatori. Ad alimentare gli acquisti ha contribuito anche il fermento nel comparto, con una serie di operazioni di fusione e acquisizione già avviate o solamente ipotizzate. Nel risiko, che coinvolge quasi tutti gli istituti, spicca il dossier Banco BPM, al centro di indiscrezioni su una possibile operazione con UniCredit. Nel caso in cui l'aggregazione andasse in porto, potrebbe portare alla nascita di un se- ▶



- con il grande gruppo bancario in Italia, in grado di competere con Intesa Sanpaolo.

I Certificati di Vontobel sulle banche italiane

In tale contesto, Vontobel ha lanciato una nuova gamma di Certificati aventi come sottostanti diversi panieri composti dalle principali banche del Belpaese, con una varietà di soluzioni per soddisfare tutti gli investitori. L'emissione include sette prodotti con scadenza 29 maggio 2028 (data di liquidazione 5 giugno), cedole mensili e caratteristiche diversificate in termini di struttura e sottostanti, compatibili con differenti profili di rischio-rendimento. Nel dettaglio, i sei Memory Cash Collect prevedono il pagamento di importi bonus tra lo 0,80% e l'1,25% (tra il 9,6% e il 15% per anno) se tutti i sottostanti superano la soglia bonus (posta tra il 50% e il 60% del valore di riferimento, a seconda del prodotto) e una protezione del capitale condizionata al mantenimento di determinati livelli dei sottostanti alla data di scadenza (50% per tutti gli strumenti eccetto l'ISIN DE000VK2YUM9, per il quale la barriera è

posta al 55%). L'effetto memoria permette di recuperare eventuali premi non corrisposti, a patto che in una successiva data di valutazione tutti i sottostanti siano superiori alla soglia bonus. Il Certificato Cedola Fissa scritto su BPER, Banco BPM, Mediobanca e Banca MPS prevede invece il pagamento di un importo bonus incondizionato dell'1% (12% per anno) e una protezione condizionata del capitale a scadenza se tutti i sottostanti si mantengono sopra la barriera fissata al 50%; in caso contrario il Certificato rimborsa un importo commisurato alla performance del sottostante peggiore. Inoltre, l'offerta include un Memory Cash Collect Certificate dotato di Airbag (ISIN DE000VK2YUM9), progettato per mitigare le perdite in caso di violazione della barriera a scadenza (pari al 55%), offrendo così ulteriore protezione agli investitori in scenari di mercato avversi. Ad esempio, se il titolo con la performance peggiore registra una perdita del 60% (si attesta quindi al 40% del suo valore iniziale), l'Airbag al 55% fa sì che il Certificato restituisca comunque il 72,7% del capitale, rispetto al 40% che avrebbe rimborsato senza il "paracadute".

ISIN	SOTTOSTANTE	LIVELLO AUTOCALL	BARRIERA	SOGLIA BONUS	IMPORTO BONUS	AIRBAG
DE000VK2YUJ5	BPER, Banco BPM, Mediobanca, Banca MPS	Dal 100% al 80% da novembre 2025	50%	Cedola Incondizionata	cedola mensile di 1 € (12% annuo)	N.A.
DE000VK2YT49	Intesa Sanpaolo, UniCredit	Dal 100% al 80% da novembre 2025	50%	60%	cedola mensile di 0,80 € (9,6% annuo)	N.A.
DE000VK2YUM9	BPER, Banco BPM, Mediobanca, Banca MPS	Dal 100% al 80% da novembre 2025	55%	55%	cedola mensile di 1 € (12% annuo)	55%

Rischi principali: Rischio Emittente, Rischio di Mercato e Rischio di Liquidità

Analisi fondamentale

Il colosso italiano degli spirit ha archiviato il primo trimestre con vendite consolidate per 666 milioni di euro, in flessione del 4,2% su base organica ma sostanzialmente invariate (+0,3%) contando l'effetto cambi (+0,2%) e la variazione di perimetro (+4,3%). L'Ebitda rettificato è diminuito del 4,1% a 174 milioni, l'Ebit adjusted del 17,2% a 136 milioni, mentre l'utile ante imposte è sceso del 26% a 107 milioni. Nonostante la visibilità ridotta, il Gruppo ha confermato la guidance che prevede una moderata crescita delle vendite organiche nel 2025. Il potenziale impatto dei dazi è stimato in circa €25 milioni a livello di Ebit, prima di potenziali azioni correttive. L'indebolimento del dollaro potrebbe generare un impatto negativo. Sulla base dei giudizi raccolti da Bloomberg, 12 analisti (46%) consigliano l'acquisto (Buy), a fronte di 10 Hold (39%) e 4 Sell (15%). Il target price medio è pari a 6,87 euro, con un upside potenziale del 18% rispetto all'attuale quotazione di mercato.

Analisi tecnica

Nonostante la profonda correzione ancora in corso, gli ultimi segnali tecnici indicano la possibilità di un'inversione. Il grafico daily mostra un triangolo contenuto dalla trendline di breve periodo rialzista e da quella ribassista di medio. Su quest'ultima si è registrato un tentativo di rottura e di potenziale inversione. Si evidenziano inoltre due doppi minimi: il più recente con proiezione di prezzo sulla resistenza in area € 6,00, mentre il più ampio ancora in cerca di conferme. Il cambio di sentiment si evince anche dal RSI a 14 periodi, il quale registra la rottura della resistenza statica e l'approccio di quella dinamica. Un breakout anche su questo fronte rafforzerebbe il momentum rialzista. Tale scenario conferma il tentativo di rottura della struttura ribassista: focus sul breakout dei € 6,00, il quale aprirebbe ad un test della resistenza critica a € 6,41 ed al completamento del secondo doppio minimo. Per false rotture, occhio ai livelli chiave inferiori.

Il grafico



Titoli a confronto

TITOLI	P/E	EV/EBITDA	% 1 ANNO
Campari	35,31	12,95	-38,7
Royal Unibrew	18,82	11,77	0,0
Marie Brizard Wine & Spirits	37,08	26,70	1,6
Carlsberg	18,67	8,05	1,5
Heineken	39,60	6,38	-8,4

Fonte: Bloomberg





Foot Locker fa 30, Paramount 31

Raddoppio in appena un mese per il Cash Collect Memory Maxi Coupon (DE000VM4VZU1) emesso da Vontobel a novembre 2023 e scritto su Zalando, Just Eat, Foot Locker e Paramount. Il prodotto aveva pagato una maxicedola del 36% un mese dopo l'emissione (le successive sono sostanzialmente nulle), andando in forte sofferenza a causa del crollo di Foot Locker, società in forte difficoltà economico-finanziarie ed in fase di turnaround. Il certificato quotava infatti circa 50 euro quando è arrivata la proposta di takeover da parte di Dick's, pronta a rilevare Foot Locker per \$24 ad azione (il titolo aveva chiuso sotto i \$13 soltanto il giorno prima). Un vero e proprio miracolo che ha spinto la struttura prima in area 85 euro e poi fino ai 92 grazie all'appiattimento della volatilità. Per l'autocall restava a quel punto in ballo soltanto Paramount, che alla prima data utile ha chiuso a \$11,94, appena 2 cent al di sopra della soglia utile, regalando un insperato rimborso al nominale.

Rimborso frazionale sul Farfetch

Rimborso a 18,71 euro (su 1.000 di nominale) per il Phoenix Memory Step Down (XS2516230823) emesso da BNP nel giugno 2023 e scritto su Zalando e The RealReal. La "colpa" del rimborso frazionale non è però da attribuirsi a questi due titoli ma a Farfetch, sostituita a fine 2023 proprio da The RealReal quando la situazione del certificato era già compromessa: i rumors di dissesto finanziario dell'azienda di e-commerce britannica avevano già fatto precipitare il titolo, quasi azzeratosi dopo la cancellazione della trimestrale che sarebbe dovuta uscire a inizio dicembre 2023. Il 18 dicembre le negoziazioni furono sospese a New York in attesa della notizia dell'acquisizione da parte della coreana Coupang, finalizzato al delisting dell'azione a pochi centesimi di dollaro. Da qui la sostituzione nel basket con The RealReal, con strike fissato a \$287 (l'azione quotava meno di \$2).



Certificati in quotazione | CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
PHOENIX MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Barclays	Banca MPS; Banco BPM; Commerzbank; Stellantis	29/05/2025	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1,3% mensile	10/06/2030	XS3037483263	Cert-X
PHOENIX MEMORY MAXI COUPON	Barclays	Alstom; Leonardo; Stellantis	29/05/2025	Barriera 65%, Maxi Coupon 15% e premio 15% trimestrale	05/06/2028	XS3037429993	Cert-X
PHOENIX MEMORY MAXI COUPON	Barclays	Generali; Intesa Sanpaolo; Mediobanca; Unicredit	29/05/2025	Barriera 70%, Maxi Coupon 15% e premio 1% trimestrale	13/06/2030	XS3037431387	Cert-X
PHOENIX MEMORY	BBVA	Intesa Sanpaolo; Unicredit	29/05/2025	Barriera 60%, Maxi Coupon 12% e premio 12% annuale	08/05/2028	XS3006592847	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Bnp Paribas	Alibaba (CN)	29/05/2025	Barriera 50%; Cedola e Coupon 3,55% semestrale	31/05/2028	XS3028963133	Cert-X
PHOENIX MEMORY SOFTCALLABLE	Leonteq Securities	Leonteq Brazil Equity Dec 5%; Leonteq Italian Equity TR Dec 4.5%; Leonteq Japan Eq TR Futures Dec 2%	29/05/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,75% mensile	29/05/2028	CH1438101847	Cert-X
PHOENIX MEMORY SOFTCALLABLE	Leonteq Securities	Leonteq Brazil Equity Dec 5%; Leonteq Italian Equity TR Dec 4.5%; Leonteq Japan Eq TR Futures Dec 2%	29/05/2025	Barriera 75%; Cedola e Coupon 1% mensile	29/05/2028	CH1438101854	Cert-X
PHOENIX MEMORY SOFTCALLABLE	Leonteq Securities	INWIT; Leonardo; Prysmian; Tenaris	29/05/2025	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1% mensile	29/05/2028	CH1438101953	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Societe Generale	Enel	29/05/2025	Barriera 70%; Cedola e Coupon 0,5% mensile	30/05/2028	XS2878491500	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Vontobel	American Airlines; Carnival; Nvidia; Tesla	29/05/2025	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1,5% mensile	27/11/2026	DE000VK2YXN1	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY MAXI COUPON STEP DOWN	Vontobel	Banco BPM; Commerzbank; Generali; Rheinmetall	29/05/2025	Barriera 60%, Maxi Coupon 20% e premio 0,01% mensile	22/05/2028	DE000VK2YYU4	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Banca MPS; Banco BPM; Barclays; Commerzbank; Mediobanca	29/05/2025	Barriera 55%; Cedola e Coupon 2,02% mensile	28/09/2026	DE000VK2YXF7	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	American Airlines; Carnival; Nvidia; Tesla	29/05/2025	Barriera 55%; Cedola e Coupon 2,25% mensile	27/11/2026	DE000VK2YXH3	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Banca MPS; Banco BPM; Saipem; Stellantis	29/05/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2% mensile	27/05/2027	DE000VK2Y0B7	SeDeX
FIXED CASH COLLECT CONVERTIBLE STEP DOWN	Barclays	Paypal	30/05/2025	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,53% mensile	28/05/2027	XS3027236564	Cert-X
FIXED CASH COLLECT CONVERTIBLE STEP DOWN	Barclays	Société Générale	30/05/2025	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,58% mensile	28/05/2027	XS3027234940	Cert-X
FIXED CASH COLLECT CONVERTIBLE STEP DOWN	Barclays	STMicroelectronics (PA)	30/05/2025	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,7% mensile	28/05/2027	XS3027235087	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Barclays	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria; Deutsche Bank; Société Générale; Unicredit	30/05/2025	Barriera 65%; Cedola e Coupon 3,27% trimestrale	13/06/2028	XS3037481564	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Barclays	ASML Holding; SAP; Siemens; Spotify	30/05/2025	Barriera 65%; Cedola e Coupon 3,79% trimestrale	13/06/2028	XS3037512038	Cert-X

Certificati in quotazione | CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
PHOENIX MEMORY AIRBAG	Barclays	Banca MPS; Banco BPM; BPER Banca; Unicredit	30/05/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 3,54% trimestrale	06/06/2030	XS3037495432	Cert-X
PHOENIX MEMORY CALLABLE	Barclays	Aegon; Allianz; Axa; Prudential	30/05/2025	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,82% mensile	06/06/2028	XS3037492769	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Barclays	Basf; Deutsche Telekom; Siemens	30/05/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2,72% trimestrale	31/05/2027	XS2998392901	Cert-X
PROTECT OUTPERFORMANCE CAP LOOKBACK	Barclays	Nasdaq 100	30/05/2025	Barriera 80%; Partecipazione 100%; Cap 133%	30/05/2028	XS2998409051	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Barclays	Campari; Enel; Eni; Generali	30/05/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2,63% trimestrale	12/06/2028	XS3037495515	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Barclays	Stellantis; STMicroelectronics (MI); Unicredit	30/05/2025	Barriera 40%; Cedola e Coupon 1,05% mensile	06/06/2028	XS3037466177	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Barclays	Banco BPM	30/05/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,05% mensile	31/05/2027	XS3037383554	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Barclays	Banca MPS; Banco BPM; BPER Banca; Raiffeisen Bank	30/05/2025	Barriera 50%; Cedola e Coupon 3,9% trimestrale	06/06/2029	XS3037482885	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Barclays	Eurostoxx Banks; FTSE Mib; Stoxx Europe 600 Utilities Index	30/05/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,52% mensile	26/05/2028	XS3027235913	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Leonteq Securities	Banco BPM; Citigroup; Commerzbank	30/05/2025	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1% mensile	30/11/2026	CH1438102944	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Mediobanca	Generali; SAP	30/05/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2,01% trimestrale	31/05/2027	IT0005651309	Cert-X
FIXED CASH COLLECT STEP DOWN	Marex Financial	BNP Paribas; Enel; Eni; Intesa Sanpaolo	30/05/2025	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1,913% trimestrale	06/06/2029	IT0006769266	Cert-X
PHOENIX MEMORY AIRBAG	Natixis	Bayer; Siemens	30/05/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,875% trimestrale	13/06/2029	IT0006769035	SeDeX
FIXED CASH COLLECT STEP DOWN CONVERTIBLE	Santander	Kering	30/05/2025	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,78% mensile	31/05/2027	XS3034117476	Cert-X
FIXED CASH COLLECT STEP DOWN CONVERTIBLE	Santander	Eni	30/05/2025	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,34% mensile	31/05/2027	XS3034117559	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Unicredit	Banca MPS; BPER Banca; Prysmian; STMicroelectronics (MI)	30/05/2025	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1,6% mensile	18/05/2028	DE000UG6XJN0	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Vontobel	Banca MPS; Banco BPM; BPER Banca; Mediobanca	30/05/2025	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1% mensile	29/05/2028	DE000VK2YUM9	SeDeX
FIXED CASH COLLECT STEP DOWN	Vontobel	Banca MPS; Banco BPM; BPER Banca; Mediobanca	30/05/2025	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1% mensile	29/05/2028	DE000VK2YUJ5	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Banca MPS; Banco BPM; Commerzbank; Mediobanca; Raiffeisen Bank	30/05/2025	Barriera 55%; Cedola e Coupon 2% mensile	28/01/2027	DE000VK2YVM7	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Intesa Sanpaolo; Unicredit	30/05/2025	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,8% mensile	29/05/2028	DE000VK2YT49	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Intesa Sanpaolo; Mediobanca; Unicredit	30/05/2025	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,95% mensile	29/05/2028	DE000VK2YT72	SeDeX

Certificati in quotazione | CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Banca MPS; Banco BPM; BPER Banca; Mediobanca	30/05/2025	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,25% mensile	29/05/2028	DE000VK2YT98	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	BPER Banca; Mediobanca; Unicredit	30/05/2025	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1% mensile	29/05/2028	DE000VK2YUA4	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	BPER Banca; Mediobanca	30/05/2025	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,9% mensile	29/05/2028	DE000VK2YUD8	SeDeX
PHOENIX MEMORY	Credit Agricole	Coca Cola; Starbucks; Walmart	30/05/2025	Barriera 50%; Cedola e Coupon 2,5% trimestrale	29/05/2028	XS2953807059	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY MAGNET LOOKBACK	Societe Generale	Banca MPS; Generali; Unicredit	30/05/2025	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,92% mensile	05/06/2028	XS2878493118	Cert-X
FIXED CASH COLLECT	Ubs	Eni; Ferrari	30/05/2025	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1,55% trimestrale	31/05/2027	DE000UJ559V7	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Barclays	Banca MPS; Banco BPM; Commerzbank; Deutsche Bank; Mediobanca	02/06/2025	Barriera 55%; Cedola e Coupon 2% mensile	11/06/2027	XS3038074624	Cert-X
PHOENIX MEMORY AIRBAG	Barclays	Hermes; Kering; LVMH Louis Vuitton; Moncler	02/06/2025	Barriera 70%; Cedola e Coupon 2,25% trimestrale	13/06/2030	XS3038074111	Cert-X
PHOENIX MEMORY AIRBAG	Barclays	Enel; Intesa Sanpaolo; Poste Italiane; Saipem	02/06/2025	Barriera 70%; Cedola e Coupon 3,06% trimestrale	13/06/2030	XS3038074384	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Bnp Paribas	Siemens Energy	02/06/2025	Barriera 50%; Cedola e Coupon 2,125% trimestrale	31/05/2029	XS2999213445	Cert-X
JET CAP	Bnp Paribas	STOXX Global Select Dividend 100	02/06/2025	Barriera 195,62%; Partecipazione 100%; Cap 195,6157%	10/05/2032	XS3017675953	Cert-X
OUTPERFORMANCE PLUS LOCK IN	Bnp Paribas	Leonardo	02/06/2025	Barriera 65%; Partecipazione 100%; Cap 130%	15/05/2030	XS3006824489	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Bnp Paribas	Eni; Intesa Sanpaolo	02/06/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,8% mensile	16/11/2028	XS3006853827	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Bnp Paribas	Infineon	02/06/2025	Barriera 50%; Cedola e Coupon 2,9% semestrale	15/05/2029	XS3006822517	Cert-X
PHOENIX MEMORY MAXI COUPON	Bnp Paribas	Siemens Energy	02/06/2025	Barriera 50%; Cedola e Coupon 9,5% annuale	15/05/2029	XS3006822608	Cert-X
PHOENIX MEMORY MAXI COUPON	Bnp Paribas	Eaton	02/06/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 8,5% annuale	22/05/2029	XS2999216463	Cert-X
PHOENIX MEMORY LOCK IN	Bnp Paribas	Kion Group	02/06/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 5,9% annuale	15/05/2029	XS3006822780	Cert-X
PHOENIX MEMORY MAGNET SPOT ON	Bnp Paribas	Barclays; Commerzbank; Ing Groep	02/06/2025	Barriera 50%; Cedola e Coupon 2,3% trimestrale	26/03/2029	XS3006850211	Cert-X
ALL COUPON CASH COLLECT MEMORY	Bnp Paribas	Eaton; Schneider Electric; Siemens Energy	02/06/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,65% mensile	22/05/2029	XS3006853074	Cert-X
PHOENIX MEMORY SOFTCALLABLE	Leonteq Securities	Advanced Micro Devices; Intel; Nvidia; Tesla	02/06/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2,5% mensile	02/06/2026	CH1438102563	Cert-X
PHOENIX MEMORY SOFTCALLABLE	Leonteq Securities	Direxion Daily 20+ Year Treasury Bull 3X Shares; FTSE Mib; S&P 500	02/06/2025	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1% mensile	02/06/2027	CH1438102712	Cert-X

Certificati in quotazione | CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
PHOENIX MEMORY SOFTCALLABLE	Leonteq Securities	Euro Stoxx 50; iShares China Large-Cap Etf; iShares MSCI Brazil; Nasdaq 100	02/06/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1% mensile	02/06/2027	CH1438103116	Cert-X
PHOENIX MEMORY SOFTCALLABLE TCM	Leonteq Securities	AbbVie; AT&T; Coca Cola; Procter & Gamble	02/06/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1% mensile	02/06/2027	CH1438103173	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN TCM	Leonteq Securities	Banco BPM; Bayer; Kering	02/06/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2% mensile	02/06/2027	CH1438103066	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN TCM	Leonteq Securities	Banco BPM; Campari; Stellantis	02/06/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,75% mensile	02/06/2027	CH1438103074	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Marex Financial	Arista Networks; Banco BPM; Morgan Stanley; Oracle	02/06/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2,834% bimestrale	14/06/2029	IT0006769332	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Societe Generale	Leonardo	02/06/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2,25% trimestrale	29/05/2028	XS2395164911	Cert-X
FIXED CASH COLLECT STEP DOWN	Societe Generale	Anglo American	02/06/2025	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,61% mensile	28/05/2027	XS2878492730	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Societe Generale	Intesa Sanpaolo	02/06/2025	Barriera 62%; Cedola e Coupon 3,75% semestrale	29/05/2028	XS2878491765	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Societe Generale	Siemens; Snam	02/06/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2% trimestrale	29/05/2028	XS2878491849	Cert-X
FIXED CASH COLLECT STEP DOWN CONVERTIBLE	Societe Generale	Nike	02/06/2025	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,6% mensile	28/05/2027	XS2878492813	Cert-X
FIXED CASH COLLECT STEP DOWN CONVERTIBLE	Societe Generale	Bayer	02/06/2025	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,68% mensile	28/05/2027	XS2878492656	Cert-X
EXPRESS	Societe Generale	LVMH Louis Vuitton	02/06/2025	Barriera 70%; Coupon 5,05% semestrale	29/05/2030	XS2878491682	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Ubs	Iveco; Saipem; Unicredit	02/06/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,938% mensile	10/06/2030	DE000UJ8BK92	SeDeX
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Unicredit	Banca MPS; Prysmian; STMicroelectronics (MI)	02/06/2025	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1,38%	18/05/2028	DE000UG6YPK1	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Unicredit	Eurostoxx Automobiles & Parts; Eurostoxx Banks; Eurostoxx Oil & Gas; Eurostoxx Technology	02/06/2025	Barriera 65%; Cedola e Coupon 0,92% mensile	15/06/2028	DE000UG6YPL9	SeDeX
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Unicredit	Eurostoxx Banks; FTSE Mib; Nasdaq 100	02/06/2025	Barriera 65%; Cedola e Coupon 0,85% mensile	14/06/2028	DE000UG6YPM7	SeDeX
PHOENIX MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Unicredit	Eurostoxx Automobiles & Parts; Eurostoxx Banks; Eurostoxx Oil & Gas; Eurostoxx Technology	02/06/2025	Barriera 65%; Cedola e Coupon 0,64% mensile	15/06/2028	DE000UG6YPN5	SeDeX
PHOENIX MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Unicredit	Eurostoxx Banks; FTSE Mib; Nasdaq 100	02/06/2025	Barriera 65%; Cedola e Coupon 0,64% mensile	14/06/2028	DE000UG6YPP0	SeDeX
BONUS CAP	Unicredit	Unicredit	02/06/2025	Barriera 65%; Bonus 105%; Cap 105%	12/12/2025	DE000UG6YQP8	Cert-X
BONUS CAP	Unicredit	Unicredit	02/06/2025	Barriera 55%; Bonus 109%; Cap 109%	19/06/2026	DE000UG6YPR6	Cert-X
BONUS CAP	Unicredit	Campari	02/06/2025	Barriera 60%; Bonus 107,5%; Cap 107,5%	19/06/2026	DE000UG6YPS4	Cert-X

Certificati in quotazione | CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
BONUS CAP	Unicredit	Tesla	02/06/2025	Barriera 50%; Bonus 110,5%; Cap 110,5%	11/12/2025	DE000UG6YPT2	Cert-X
BONUS CAP	Unicredit	Stellantis	02/06/2025	Barriera 55%; Bonus 105,5%; Cap 105,5%	12/12/2025	DE000UG6YPU0	Cert-X
BONUS CAP	Unicredit	STMicroelectronics (MI)	02/06/2025	Barriera 60%; Bonus 106%; Cap 106%	12/12/2025	DE000UG6YPV8	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY	Vontobel	Enel; Eni; Iberdrola; Siemens Energy	02/06/2025	Barriera 70%; Cedola e Coupon 3,67% trimestrale	29/05/2028	DE000VK6NPT8	SeDeX
FIXED CASH COLLECT STEP DOWN	Vontobel	Coinbase; Palantir; Tesla; Uber	02/06/2025	Barriera 40%; Cedola e Coupon 1% mensile	29/11/2027	DE000VK6NP59	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Intesa Sanpaolo; Raiffeisen Bank; Unicredit	02/06/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,94% mensile	29/11/2027	DE000VK6NP00	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Barclays; Commerzbank; Generali	02/06/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,79% mensile	29/11/2027	DE000VK6NPV4	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Nvidia; Palantir; Taiwan Semiconductor Man. (US)	02/06/2025	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,15% mensile	30/05/2028	DE000VK6NPW2	SeDeX
TWIN WIN CAP	Bnp Paribas	Stoxx Europe 600 Basic Resources	02/06/2025	Barriera 55%; Partecipazione 100%; Coupon 0%	22/05/2030	XS2999215069	Cert-X
TWIN WIN CAP LOCK IN	Bnp Paribas	Euro Stoxx 50	02/06/2025	Barriera 65%; Partecipazione 100%; Coupon 0%	15/05/2030	XS3006822863	Cert-X
PHOENIX MEMORY CALLABLE	Barclays	Aegon; Allianz; Axa; Prudential	03/06/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,7% mensile	12/06/2028	XS3037532572	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Barclays	Eni; Leonardo; STMicroelectronics (MI)	03/06/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,88% mensile	12/06/2028	XS3038097831	Cert-X
PHOENIX MEMORY SOFTCALLABLE	Leonteq Securities	Chevron; Eni; Repsol	03/06/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1% mensile	03/12/2027	CH1438103298	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Marex Financial	Euro Stoxx 50; iShares China Large-Cap Etf; Nasdaq 100; Nikkei 225	03/06/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,625% mensile	15/06/2029	IT0006769357	Cert-X
PHOENIX MEMORY MAXI COUPON AIRBAG	Marex Financial	Eurostoxx Select Dividend 30; iShares China Large-Cap Etf; Nikkei 225; Russell 2000	03/06/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 10% trimestrale	17/06/2030	IT0006769340	Cert-X
RECOVERY TOP BONUS	Unicredit	FTSE Mib	03/06/2025	Barriera 60%; Bonus 100%; Cap 100%	10/12/2027	DE000UG6ZLK7	Cert-X
RECOVERY TOP BONUS	Unicredit	Eurostoxx Banks	03/06/2025	Barriera 60%; Bonus 100%; Cap 100%	10/12/2027	DE000UG6ZLL5	Cert-X
RECOVERY TOP BONUS	Unicredit	Nasdaq 100	03/06/2025	Barriera 60%; Bonus 100%; Cap 100%	10/12/2027	DE000UG6ZLM3	Cert-X
RECOVERY TOP BONUS	Unicredit	Eni	03/06/2025	Barriera 60%; Bonus 100%; Cap 100%	17/12/2027	DE000UG6ZLN1	Cert-X
RECOVERY TOP BONUS	Unicredit	Intesa Sanpaolo	03/06/2025	Barriera 50%; Bonus 100%; Cap 100%	17/12/2027	DE000UG6ZLP6	Cert-X
RECOVERY TOP BONUS	Unicredit	Intesa Sanpaolo	03/06/2025	Barriera 60%; Bonus 100%; Cap 100%	17/12/2027	DE000UG6ZLQ4	Cert-X

Certificati in quotazione | CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
RECOVERY TOP BONUS	Unicredit	Stellantis	03/06/2025	Barriera 50%; Bonus 100%; Cap 100%	17/12/2027	DE000UG6ZLR2	Cert-X
RECOVERY TOP BONUS	Unicredit	Stellantis	03/06/2025	Barriera 60%; Bonus 100%; Cap 100%	17/12/2027	DE000UG6ZLS0	Cert-X
RECOVERY TOP BONUS	Unicredit	Unicredit	03/06/2025	Barriera 50%; Bonus 100%; Cap 100%	17/12/2027	DE000UG6ZLT8	Cert-X
RECOVERY TOP BONUS	Unicredit	Unicredit	03/06/2025	Barriera 60%; Bonus 100%; Cap 100%	17/12/2027	DE000UG6ZLU6	Cert-X
RECOVERY TOP BONUS	Unicredit	BPER Banca	03/06/2025	Barriera 50%; Bonus 100%; Cap 100%	17/12/2027	DE000UG6ZLV4	Cert-X
RECOVERY TOP BONUS	Unicredit	Prysmian	03/06/2025	Barriera 60%; Bonus 100%; Cap 100%	17/12/2027	DE000UG6ZLW2	Cert-X
RECOVERY TOP BONUS	Unicredit	Ferrari	03/06/2025	Barriera 60%; Bonus 100%; Cap 100%	17/12/2027	DE000UG6ZLX0	Cert-X
RECOVERY TOP BONUS	Unicredit	Saipem	03/06/2025	Barriera 50%; Bonus 100%; Cap 100%	17/12/2027	DE000UG6ZLY8	Cert-X
RECOVERY TOP BONUS	Unicredit	STMicroelectronics (MI)	03/06/2025	Barriera 50%; Bonus 100%; Cap 100%	17/12/2027	DE000UG6ZLZ5	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Vontobel	Eni; Generali; Metlife; Wells Fargo & Co	03/06/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,6% mensile	30/05/2030	DE000VK6NM29	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	NEXI; Stellantis; Telecom Italia	03/06/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,9% mensile	30/11/2027	DE000VK6NL12	SeDeX
PHOENIX MEMORY	Barclays	Bayer; NEXI; Volkswagen Pref; Walt Disney	04/06/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,07% mensile	12/06/2028	XS3043881617	Cert-X
PHOENIX MEMORY MAXI COUPON STEP DOWN	Barclays	Banca MPS; Banco BPM; Commerzbank; Deutsche Bank; Mediobanca	04/06/2025	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,1% mensile	10/06/2027	XS3037531764	Cert-X
PHOENIX MEMORY SOFTCALLABLE	Leonteq Securities	WTI Crude Future generic 1st	04/06/2025	Barriera 70%; Cedola e Coupon 0,833% mensile	04/06/2026	CH1438103900	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Leonteq Securities	3M company; AbbVie; Alphabet cl. C; AT&T	04/06/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,75% mensile	04/06/2029	CH1438103793	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Marex Financial	Engie; Generali; Mediobanca; Rwe	04/06/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,942% mensile	11/06/2027	IT0006769365	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Vontobel	Banca MPS; Banco BPM; Barclays; Commerzbank; Mediobanca	04/06/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,46% mensile	02/12/2026	DE000VK6NSH7	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Banca MPS; Banco BPM; BPER Banca; Fineco	04/06/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,99% mensile	02/12/2027	DE000VK6NL20	SeDeX
EXPRESS	Intesa Sanpaolo	Euro Stoxx 50; Eurostoxx Banks	04/06/2025	Barriera 40%; Coupon 8% annuale	29/05/2031	XS3054396653	Cert-X

Certificati in quotazione | CAPITALE NON PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
BUY ON DIPS	Bnp Paribas	FTSE Mib	29/05/2025	-	31/05/2028	XS3022818663	Cert-X
BUY ON DIPS	Societe Generale	Eurostoxx Banks	02/06/2025	-	24/05/2027	XS2395164838	Cert-X

Certificati in quotazione | CAPITALE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
EQUITY PROTECTION CAP	Ubs	CSI Smallcap 500	29/05/2025	Protezione 100%; Partecipazione 150%; Cap 167%	05/06/2030	DE000UP33T98	SeDeX
DIGITAL	Unicredit	Euribor 3M	30/05/2025	Protezione 100%; Cedola 0% trimestrale	07/05/2026	IT0005644395	Cert-X
EQUITY PROTECTION CALLABLE	Citigroup	Eurostoxx Banks	30/05/2025	Protezione 100%; Partecipazione 100%	04/06/2030	XS2930010066	Cert-X
EQUITY PROTECTION	Barclays	FTSE Mib	30/05/2025	Protezione 95%; Partecipazione 150%	03/06/2032	XS3037495861	Cert-X
EQUITY PROTECTION CAP	Bnp Paribas	Intesa Sanpaolo	02/06/2025	Protezione 100%; Partecipazione 110%; Cap 130%	22/05/2030	XS2999214922	Cert-X
EQUITY PROTECTION CAP	Bnp Paribas	Bloomberg Eurozone Titans Select Decrement 5%	02/06/2025	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 135%	15/05/2030	XS3006822350	Cert-X
EQUITY PROTECTION CAP	Bnp Paribas	Enel	02/06/2025	Protezione 100%; Partecipazione 130%; Cap 130%	22/05/2030	XS3006850724	Cert-X
PROTECTION FAST TRACK CALLABLE	Bnp Paribas	Intesa Sanpaolo	02/06/2025	Protezione 100%; Partecipazione 0%	15/05/2031	XS3006823754	Cert-X
PROTECTION FAST TRACK CALLABLE	Bnp Paribas	Eurostoxx Select Dividend 30	02/06/2025	Protezione 100%; Partecipazione 0%	15/05/2031	XS3006823838	Cert-X
EQUITY PROTECTION CAP LOOKBACK	Goldman Sachs	Enel	02/06/2025	Protezione 100%; Partecipazione 69%; Cap 150%	19/05/2028	JE00BS6BWB74	Cert-X
EQUITY PROTECTION CAP	Marex Financial	Stoxx Europe 600 Auto&Parts	02/06/2025	Protezione 105%; Partecipazione 100%; Cap 145%	15/06/2029	IT0006769282	Cert-X
SHARK REBATE	Bnp Paribas	Iberdrola	02/06/2025	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Barriera 135%	15/05/2030	XS3006823671	Cert-X
EQUITY PROTECTION AUTOCALLABLE	Unicredit	Deutsche Telekom; Orange; Telefonica	03/06/2025	Protezione 100%; Partecipazione 100%	27/05/2030	IT0005644304	Cert-X
DIGITAL RANGE	Unicredit	S&P 500	04/06/2025	Protezione 100%; Cedola 0,3125% mensile	28/05/2030	IT0005644296	Cert-X

Certificati in quotazione | CREDIT LINKED NOTE

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
CREDIT LINKED	Bnp Paribas	Stellantis	29/05/2025	Cedola 5% su base annua	05/07/2032	XS3021658581	Cert-X
CREDIT LINKED	Bnp Paribas	Euribor 3M;Intesa Sanpaolo	29/05/2025	Cedola 1,42% su base annua	04/07/2030	XS3028959453	Cert-X
CREDIT LINKED	Bnp Paribas	Euribor 3M;Unicredit	29/05/2025	Cedola 1,5% su base annua	04/07/2030	XS3028959537	Cert-X
CREDIT LINKED	Bnp Paribas	Euribor 3M;Mediobanca	29/05/2025	Cedola 1,55% su base annua	04/07/2030	XS3028959610	Cert-X
CREDIT LINKED	Bnp Paribas	Euribor 3M;Generali	29/05/2025	Cedola 1,37% su base annua	04/07/2030	XS3028959701	Cert-X
CREDIT LINKED CALLABLE	Deutsche Bank	Unicredit	30/05/2025	Cedola 3,8% su base annua	22/12/2032	XS0462081612	Cert-X
CREDIT LINKED	Mediobanca	BNP Paribas;Euribor 3M	30/05/2025	Cedola 1,35% su base annua	21/06/2032	XS3073060850	Cert-X
CREDIT LINKED	Mediobanca	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria;Euribor 3M	30/05/2025	Cedola 1,45% su base annua	21/06/2032	XS3073062047	Cert-X
CREDIT LINKED	Mediobanca	Euribor 3M;Intesa Sanpaolo	30/05/2025	Cedola 1,35% su base annua	21/06/2032	XS3073069992	Cert-X
CREDIT LINKED	Mediobanca	Euribor 3M;Unicredit	30/05/2025	Cedola 1,35% su base annua	21/06/2032	XS3073076856	Cert-X
CREDIT LINKED	Mediobanca	Banco Santander;Euribor 3M	30/05/2025	Cedola 1,4% su base annua	21/06/2032	XS3073082821	Cert-X
CREDIT LINKED	Marex Financial	Mediobanca	30/05/2025	Cedola 4,5% su base annua	11/07/2031	IT0006769274	Cert-X
CREDIT LINKED	Bnp Paribas	Intesa Sanpaolo	02/06/2025	Cedola 3% su base annua	28/12/2029	XS2997091751	Cert-X
CREDIT LINKED	Bnp Paribas	Unicredit	02/06/2025	Cedola 3,05% su base annua	28/12/2029	XS2997091835	Cert-X
CREDIT LINKED FIX TO FLOATER	Intesa Sanpaolo	Eni;Euribor 3M	03/06/2025	Cedola 0% su base annua	12/07/2032	XS3063701893	Cert-X
CREDIT LINKED FIX TO FLOATER	Intesa Sanpaolo	Eni;Euribor 3M	03/06/2025	Cedola 0% su base annua	12/07/2032	XS3071256682	Cert-X
CREDIT LINKED	Mediobanca	Repubblica Italiana	04/06/2025	Cedola 5% su base annua	15/09/2035	XS3058771661	Cert-X
CREDIT LINKED	Mediobanca	Deutsche Bank	04/06/2025	Cedola 5,14% su base annua	20/06/2035	XS3081791256	Cert-X
CREDIT LINKED CALLABLE	Mediobanca	Deutsche Bank	04/06/2025	Cedola 5% su base annua	20/06/2030	XS3078380105	Cert-X
CREDIT LINKED CALLABLE	Mediobanca	Deutsche Bank	04/06/2025	Cedola 5% su base annua	20/06/2032	XS3079555473	Cert-X
CREDIT LINKED CALLABLE	Mediobanca	Deutsche Bank	04/06/2025	Cedola 4,4% su base annua	20/06/2030	XS3079556877	Cert-X
CREDIT LINKED CALLABLE	Mediobanca	Deutsche Bank	04/06/2025	Cedola 4,7% su base annua	20/06/2032	XS3081789433	Cert-X

Certificati in collocamento

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICEISIN	MERCATO
Equity Protection	Intesa Sanpaolo	FTSE Mib	10/06/2025	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 140%	19/06/2031	XS3056994117	Sedex
Cash Collect Protection	UniCredit	Euribor3M	11/06/2025	Protezione 100%; Premio var. trim.	27/05/2026	IT0005649584	Cert-X
Express	Intesa Sanpaolo	LVMH, Kering	13/06/2025	Barriera 60%; Premio 0,86% mens.	18/06/2029	XS3086244558	Cert-X
Protection	UniCredit	Bloomberg Gold Subindex	13/06/2025	Protezione 100%; Partecipazione 120%; Cap 150%	17/06/2030	IT0005649626	Cert-X
Equity Protection	Intesa Sanpaolo	LBMA Gold Price	16/06/2025	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 120%	19/06/2028	XS3059425887	Cert-X
Equity Protection	Intesa Sanpaolo	MSCI World Select Smart Security And Defense Tilted 4,50% Decrement	16/06/2025	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 115%	19/06/2028	XS3059426422	Cert-X
Jump	BNP Paribas	Stoxx Global Select Dividend 100	24/06/2025	Barriera 50%; Partecipazione 100%; Cap 125%	07/06/2030	XS3021665958	Cert-X
Protection	BNP Paribas	Engie	24/06/2025	Protezione 100%; Partecipazione 100% Cap 134,50%	13/06/2030	XS3021665529	Cert-X
Athena Premium	BNP Paribas	Oracle	24/06/2025	Barriera 60%; Coupon 1,35% trim.	13/06/2029	XS3021674273	Cert-X
Premium Memoria	BNP Paribas	Goldman Sachs	24/06/2025	Barriera 65%; Premio 5,35% ann.	13/06/2029	XS3021674190	Cert-X
Maxi Relax	BNP Paribas	Philips	24/06/2025	Barriera 60%; Premio 4% ann.; Maxi 8%	18/06/2029	XS3028950312	Cert-X
Protection 100%	BNP Paribas	Credit Agricole	24/06/2025	Protezione 100%; Premio 4,75% ann.	05/06/2031	XS3028948928	Cert-X
Relax Premium	BNP Paribas	Moncler	24/06/2025	Barriera 60%; Premio 6% ann.	07/06/2029	XS2997091595	Cert-X
Protection 100%	BNP Paribas	BNP Paribas Guru All Country ESG ER RC8 Eur Index	24/06/2025	Protezione 100%; Partecipazione 155%	31/05/2030	XS2997091322	Cert-X
Protection 100%	BNP Paribas	Enel	24/06/2025	Protezione 100%; Premio 5,25% ann.	05/06/2031	XS3028949066	Cert-X
Maxi Relax	BNP Paribas	ING Groep	24/06/2025	Barriera 65%; Maxi 6%; Lock-In Cap 130%	06/06/2030	XS3028949140	Cert-X
Jet	BNP Paribas	Euro Stoxx Banks	24/06/2025	Barriera 55%; Rimborso Var.	07/06/2032	XS3028951633	Cert-X
Protection 100%	BNP Paribas	Bloomberg Transatlantic Defense Fixed Selection Decrement 5%	24/06/2025	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 133%	06/06/2030	XS3028950072	Cert-X
Protection 103%	BNP Paribas	MSCI World IMI Digital Health Select 5% Risk Control Eur	24/06/2025	Protezione 102%; Partecipazione 150%	05/06/2030	XS3028949496	Cert-X

Certificati in collocamento

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICEISIN	MERCATO
Athena Premium	BNP Paribas	CapGemini, Infineon, Oracle	24/06/2025	Barriera 55%; Premio 2,15% sem.	12/06/2029	XS3028958729	Cert-X
Athena Premium	BNP Paribas	Engie, E.On	24/06/2025	Barriera 60%; Premio 1,30% sem.	13/06/2029	XS3028958646	Cert-X
Maxi Relax	BNP Paribas	Bayer	24/06/2025	Barriera 60%; Maxi 8,25%; Premi 4% ann.	13/06/2029	XS3028962671	Cert-X
Shark	BNP Paribas	FTSE Mib	24/06/2025	Protezione 100%; Partecipazione 100%	13/06/2030	XS3028963562	Cert-X
Cash Collect Protection	UniCredit	Indice UC European Essence (Price)	24/06/2025	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 120%; Coupon 1,65% sem.	26/06/2031	IT0005649592	Cert-X
Cash Collect Protection	UniCredit	Enel	25/06/2025	Protezione 100%; Premio 2% sem.	27/06/2031	IT0005644528	Cert-X
Express	UniCredit	Siemens AG	25/06/2025	Barriera 60%; Coupn 7,50% ann.	21/06/2027	IT0005649683	Cert-X
Equity Protection	Intesa Sanpaolo	Euro Stoxx Select Dividend 30	26/06/2025	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 115%	30/06/2031	XS3059576747	Cert-X
Digital	Intesa Sanpaolo	Euribor3M	26/06/2025	Protezione 100%; Premio var. ann.	29/06/2029	XS3078508937	Sedex
Digital	Intesa Sanpaolo	UniCredit	26/06/2025	Barriera 60%; Premio 6,50% ann.	29/06/2029	XS3078515395	Sedex
Digital	Intesa Sanpaolo	Euro Stoxx Banks	26/06/2025	Protezione 100%; Premio 3,50% ann.	29/06/2029	XS3078509661	Sedex
Digital	Intesa Sanpaolo	EUR/CHF	26/06/2025	Protezione 100%; Premio 3,80% ann.	30/06/2028	XS3078511998	Sedex
Equity Protection	Intesa Sanpaolo	Euro Istoox 50 Health & Fitness Tilted Nr Decrement 4,5% (Eur-Price)	26/06/2025	Protezione 100%; Premio var. ann.	30/06/2032	XS3078512889	Sedex
Express	Intesa Sanpaolo	Shell PLC	26/06/2025	Barriera 60%; Coupon 4,90% ann.	29/06/2029	XS3078513341	Sedex
Equity Protection	Intesa Sanpaolo	Istoxx Europe 600 ESG-X Water Depletion Tilted NR Decrement	26/06/2025	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 114%	30/06/2031	XS3078514745	Sedex
Digital	Intesa Sanpaolo	Enel, Eni, Generali, UniCredit, Ferrari	26/06/2025	Barriera 60%; Coupon 4,45% ann.	28/06/2030	XS3078512533	Sedex
Digital	Intesa Sanpaolo	FTSE Mib	26/06/2025	Protezione 100%; Premio 3,90% ann.	29/06/2029	XS3081994108	Cert-X

Le prossime scadenze

ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE (WO)	PREZZO TITOLO	STRIKE	SCADENZA	PREZZO LETTERA	RIMBORSO STIMATO	SCONTO/ PREMIO
XS2345977107	ATHENA RELAX	Roche	267,20	353,95	16/06/2025	100,42	100	-0,42%
IT0005445405	CASH COLLECT	TotalEnergies	52,27	39,91	16/06/2025	1016,96	1015,8	-0,11%
XS2275923543	RELAX PREMIUM	Bouygues	37,93	31,84	16/06/2025	1046,69	1042,5	-0,40%
XS2277196569	ATHENA RELAX PREMIUM	Anglo American	2233,50	2827,03	16/06/2025	100,57	104,65	4,06%
XS2448769518	RECOVERY TOP BONUS	Fastly	7,68	9,67	16/06/2025	1040,00	1000	-3,85%
XS2277162314	RELAX PREMIUM	Eurostoxx Banks	200,03	89,50	16/06/2025	108,40	104	-4,06%
DE000HV8B321	EXPRESS	Eurostoxx Select Dividend 30	1984,37	1927,54	17/06/2025	1197,55	1195	-0,21%
DE000HD48F98	BONUS CAP	Volkswagen Pref	93,40	121,26	19/06/2025	121,48	112	-7,80%
DE000HC7NTT6	FIXED CASH COLLECT	Unicredit	56,55	20,26	19/06/2025	100,45	100,37	-0,08%
DE000HD39EL1	FIXED CASH COLLECT	Unicredit	56,55	31,00	19/06/2025	100,64	100,56	-0,08%
DE000HD39EM9	FIXED CASH COLLECT	Bayer	25,32	28,56	19/06/2025	100,50	100,45	-0,05%
DE000HD39EP2	FIXED CASH COLLECT	Tenaris	15,21	16,59	19/06/2025	100,48	100,39	-0,09%
DE000HD39EQ0	FIXED CASH COLLECT	BMW	77,24	109,16	19/06/2025	100,22	100,41	0,19%
DE000HD39ER8	FIXED CASH COLLECT	Deutsche Bank	24,04	12,40	19/06/2025	100,65	100,56	-0,09%
DE000HC7NTS8	FIXED CASH COLLECT	Unicredit	56,55	20,26	19/06/2025	100,62	100,54	-0,08%
DE000HD39ET4	FIXED CASH COLLECT	Intesa Sanpaolo	4,87	2,95	19/06/2025	100,55	100,47	-0,08%
DE000HD39EU2	FIXED CASH COLLECT	Renault	43,73	38,69	19/06/2025	100,82	100,74	-0,08%
DE000HD39EV0	FIXED CASH COLLECT	Kering	176,00	426,00	19/06/2025	41,45	40,9	-1,33%
DE000HD39ES6	FIXED CASH COLLECT	Engie	18,93	14,84	19/06/2025	100,50	100,41	-0,09%
DE000HD48EW9	BONUS CAP	Mercedes Benz	51,54	73,45	19/06/2025	110,70	111	0,27%
DE000HD39EY4	FIXED CASH COLLECT	BPER Banca	7,67	3,71	19/06/2025	100,86	100,68	-0,18%
DE000HD63SV0	TOP BONUS	Advanced Micro Devices	118,58	166,90	19/06/2025	110,54	111	0,42%
DE000HD39F08	FIXED CASH COLLECT	Hugo Boss	40,66	63,76	19/06/2025	96,43	100,46	4,18%
DE000HD63T50	TOP BONUS	Intel	20,25	30,85	19/06/2025	107,00	107,5	0,47%
DE000HD39FG8	FIXED CASH COLLECT	Delivery Hero	23,85	21,71	19/06/2025	101,50	101,43	-0,07%

La guida numero uno dei prodotti strutturati in Italia

Certificate Journal

Certificati
Derivati.it

 **inanza.com**

FINANZA ONLINE

 **Borse.it**

NOTE LEGALI

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