

La guida numero uno
dei prodotti strutturati in Italia

Certificate Journal

896

Anno XIX | 28.07.2025

TITOLI BANCARI

**Tra M&A e trimestrali
brilla il settore
bancario**

Indice

A che punto siamo	4
Approfondimento	5
A tutta Leva	9
Pillole sottostanti	12
Certificato della Settimana	14
Appuntamenti	16
Appuntamenti Macroeconomici	20
Posta	23
News	25
Analisi Fondamentale	26
Dagli Emittenti	30
Sotto la lente	32
Il Borsino	34
Nuove Emissioni	35
Analisi Dinamica	41



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**

Un altro capitolo è stato scritto nell'appassionante storia del risiko bancario, con Unicredit che ha annunciato, nonostante il via libera condizionato della Commissione Europea, il ritiro dell'offerta su Banco BPM, arrendendosi all'incertezza regolamentare e politica: la banca guidata da Andrea Orcel ha preferito voltare pagina dopo che Consob aveva sospeso l'Ops a causa di condizionamenti legati al golden power. Nel frattempo, l'istituto di piazza Gae Aulenti ha pubblicato i dati del secondo trimestre e aggiornato le sue stime: l'utile netto è stato di 3,3 miliardi di euro nel Q2, con l'outlook sul FY 2025 rivisto a circa 10,5 miliardi di euro, mentre il programma di distribuzione agli azionisti è stato portato a 30 miliardi tra dividendi e buyback entro il 2027. Dati che confermano l'ottimo stato di salute di tutto il settore bancario, sul quale l'industria dei certificati di investimento, sfruttando la volatilità e gli elevati dividendi dei titoli, ha fornito e continua a mettere a disposizione interessanti idee di investimento. Sfruttando il potente motore di ricerca del CedLAB, l'Ufficio Studi ha selezionato una serie di certificati per soddisfare i diversi profili di rischio e rendimento degli investitori.

Se il settore bancario ha regalato tante soddisfazioni, lo stesso non si può dire per chi ha puntato su Stellantis e STMicroelectronics: il rilascio delle trimestrali ha disegnato un quadro ancora molto complesso per queste società. Questo si riflette sulle quotazioni dei titoli che, scontando un futuro fatto di incertezze, sono su livelli ben distanti dai massimi segnati nel 2024. Per chi credesse nel recupero, o quanto meno che i due titoli, insieme a Nexi e Leonardo, non perdano più del 40% dai livelli fissati lo scorso 18 luglio, BNP Paribas ha strutturato un Cash Collect Memory Step Down, che prevede premi a memoria dell'1,85% mensile, ovvero del 22,2% su base annua.

Il prossimo numero sarà l'ultimo prima della pausa estiva e, per questo, sarà più ricco di contenuti pensati per accompagnarvi durante tutta l'estate. Verrà pubblicato il prossimo 5 agosto. ■



A Cura di
Daniela La Cava

Accordi sui dazi, Fed e trimestrali nel vivo

Giappone e Ue raggiungono un'intesa di massima con gli Usa sulle tariffe. Bce lascia i tassi invariati, ora palla alla Fed. Trimestrali sotto la lente



Sono settimane particolarmente intense per i mercati, che continuano a viaggiare sui massimi. Sul fronte commerciale, Giappone e Ue hanno raggiunto un accordo quadro con gli Stati Uniti sulla base di dazi al 15% e maggiori investimenti negli Usa, ma in entrambi i casi si attendono i dettagli definitivi. Sul fronte Washington-Pechino si va verso una nuova tregua di 90 giorni nel round di colloqui in corso in Svezia. Per quanto riguarda la politica monetaria, la riunione della Bce non ha portato a modifiche dei tassi di interesse, come previsto, ma la presidente Lagarde ha lasciato intendere che lo spazio per un ulteriore taglio entro fine anno è diminuito e i mercati hanno aggiustato le loro aspettative. Ora il focus si sposta sulla Fed, che a sua volta lascerà i tassi fermi nell'incontro di mercoledì, rimandando un'eventuale riduzione a settembre o ottobre.

Nel frattempo, prosegue la stagione di trimestrali negli Usa e in Europa. A Wall Street, Elon Musk ha previsto un anno difficile per Tesla a causa del ritiro degli incentivi sui veicoli elettrici e della

complessa implementazione della guida autonoma. Alphabet invece ha fornito risultati superiori alle aspettative e aumentato gli investimenti per il 2025 a 85 miliardi di dollari per accelerare lo sviluppo dell'intelligenza artificiale. Attenzione tra mercoledì e giovedì alle trimestrali di altri pesi massimi come Meta, Microsoft, Apple e Amazon.

A Piazza Affari, i riflettori restano puntati soprattutto sulle banche e in particolare su Intesa Sanpaolo, che alzerà il velo sui conti mercoledì. Fra le altre, Unicredit ha alzato le stime sugli utili del 2025 a 10,5 miliardi di euro e ha ritirato l'offerta su Banco Bpm, alimentando nuovi scenari sul fronte del rischio bancario.

Attenzione, infine, ai diversi spunti macro in calendario nei prossimi giorni, a partire dai dati di venerdì sul mercato del lavoro americano. In programma anche i numeri sul Pil e l'inflazione della zona euro, i Pmi cinesi, il core Pce e il prodotto interno lordo degli Usa.

APPROFONDIMENTO

Tra M&A e trimestrali brilla il settore bancario

I titoli bancari restano al centro dell'attenzione.

Una bussola per puntare sul settore con differenti gradi di rischio

A Cura della
Redazione

In un contesto di mercato ancora caratterizzato da incertezza macroeconomica, il settore bancario europeo ed italiano in particolare continua a giocare un ruolo chiave all'interno dei portafogli degli investitori, soprattutto per quanto riguarda il segmento dei certificati d'investimento. Dopo anni di tassi a zero o negativi che avevano compresso la redditività del comparto, la stagione di rialzo dei tassi di interesse da parte della BCE ha completamente ridisegnato lo scenario competitivo per le banche. Il quadro macro che si è delineato a partire dal secondo semestre 2024

ha poi contribuito a tenere alti i tassi sulla parte a medio-lungo termine delle principali curve, nonostante FED e BCE, sebbene a ritmi differenti, abbiano messo mano ai tassi di riferimento.

Tassi elevati e margini di interesse: un volano per i bilanci.

Il ciclo restrittivo della Banca Centrale Europea ha spinto il tasso di riferimento fino al 4,50%, con effetti diretti sul margine di interesse net- ►



► to (NII) degli istituti di credito. Il contesto attuale vede le banche beneficiare ancora di un differenziale positivo tra tassi attivi (prestiti) e passivi (depositi), in un momento in cui la trasmissione dell'aumento dei tassi riconosciuti ai correntisti è ancora parziale. Questo squilibrio favorisce i margini di intermediazione e consente alle banche di generare utili record, pur in un contesto di rallentamento economico.

Tuttavia, il tema della sostenibilità di questa redditività è centrale: con le prime manovre espansive attese tra fine 2024 e inizio 2025, gli analisti si interrogano sulla capacità degli istituti di mantenere margini elevati anche in presenza di un graduale calo dei tassi. In questo scenario, sarà fondamentale il ruolo delle commissioni, la qualità degli attivi (NPL e accantonamenti) e la capacità di contenere i costi operativi.

Prospettive per il settore: consolidamento e ritorno agli azionisti.

Le prospettive di medio termine per il comparto bancario europeo restano costruttive. Il forte deleveraging, i ratio patrimoniali solidi (con CET1 spesso superiori al 14%) e le politiche di distribuzione generose rendono i titoli bancari ancora appetibili. Il ritorno agli azionisti sotto forma di buyback e dividendi è un elemento chiave per il posizionamento di lungo termine sul settore. Inoltre, il consolidamento resta un tema ricorrente, sia in Italia sia a livello europeo. La razionalizzazione della rete, la digitalizzazione e la necessità di ridurre i costi favoriscono possibili operazioni straordinarie nei prossimi anni.

M&A nel settore bancario italiano: un processo ancora in fermento.

Il tema delle fusioni e acquisizioni nel comparto bancario italiano continua a occupare un posto centrale nel dibattito finanziario e politico, soprattutto dopo le indiscrezioni e il successivo ritiro dell'operazione di OPA da parte di UniCredit su Banco BPM. L'interesse manifestato dall'istituto guidato da Andrea Orcel aveva fatto ipotizzare un'accelerazione verso una nuova fase di consolidamento tra i principali attori del merca-

to domestico. Tuttavia, la complessità dell'operazione – tra valutazioni elevate, governance e profili regolatori – ha spinto UniCredit a fare un passo indietro.

Il ritiro dell'offerta non significa però che il tema sia chiuso. Al contrario, il consolidamento resta una direzione strategica quasi obbligata, sia per ragioni di scala che di efficienza. L'obiettivo è chiaro: aumentare la competitività, ridurre i costi di struttura, ottimizzare l'infrastruttura IT e rafforzare il posizionamento commerciale, soprattutto in vista di una futura discesa dei tassi che potrebbe comprimere i margini.

Nel mentre il mercato scommette sulle possibili mosse di Orcel, con il dossier Commerzbank sempre sul tavolo, ricordiamo come in Italia il riassetto coinvolge davvero tutti i principali player: Banca MPS, Mediobanca, Banca Generali, Popolare di Sondrio, BPER. Con il grosso dubbio se Banco BPM sarà ancora preda o addirittura predatore.

UniCredit: una trimestrale che batte le attese. Oltre al tema M&A, sempre di estrema attualità, il settore deve ora fare i conti con la stagione delle trimestrali. Tra le big italiane, UniCredit continua a distinguersi per solidità e capacità di generare valore. La banca guidata da Andrea Orcel ha presentato risultati relativi al secondo trimestre 2025 che hanno battuto le attese degli analisti:

- Utile per azione (EPS) a 1,59 euro, ben oltre le previsioni.
- Ricavi totali a 6,2 miliardi di euro, sostenuti da un margine di interesse ancora forte e commissioni resilienti.
- Ratio patrimoniale CET1 fully loaded oltre il 16%, segno di una solidità che consente di finanziare buyback per diversi miliardi e dividendi in crescita.

UniCredit ha rivisto al rialzo la guidance per l'intero esercizio, puntando su una continua ottimizzazione dei costi e su una profittabilità sostenuta anche in uno scenario di tassi stabili o in lieve discesa. L'Italia resta il mercato principale ma anche Germania e l'Est Europa stanno contribuendo positivamente ai risultati, ►

- segnale della buona diversificazione geografica del gruppo.

Settore bancario e certificati: un connubio vincente.

È opportuno ricordare come il settore dei certificati di investimento sia legato ad un doppio filo con il settore bancario. La volatilità storicamente sempre più alta della media di mercato ed il dividend yield piuttosto sostenuto, entrambe peculiarità di questi sottostanti, offrono la possibilità, ben più di altri settori, di strutturare di payoff dal rapporto rischio-rendimento molto attraente. C'è da dire che proveniamo anche da un trend molto direzionale che ha generato molti autocall, con i reinvestimenti che hanno dovuto però fare i conti anche con una platea di sottostanti che andava a ridursi per via delle OPS incrociate che impedivano agli emittenti di combinare alcuni sottostanti nei panieri. Per questo abbiamo assistito nel 2025 anche alla nascita di certificati sul settore bancario i cui basket guardavano sempre più spesso anche oltre i confini del Belpaese.

Per questo approfondimento, il nostro focus è andato ad abbracciare 6 certificati che per caratteristiche, sottostanti e struttura, sanno a nostro avviso rispondere alle differenti esigenze dei risparmiatori.

La shortlist del CedLab.

Iniziamo questa shortlist ordinandola per gradi crescenti di rischio. La selezione pertanto non può che iniziare con la struttura più asimmetrica oggi in circolazione ovvero i Fixed Cash Collect Airbag di Marex. Sono ben due i certificati con queste opzioni accessorie. Partiamo dal bancario puro ovvero il **Fixed Cash Collect Airbag Step Down (Isin IT0006769480)** agganciato ad un basket worst of composto dai titoli Banco BPM, Commerzbank, Société Generale e BBVA. Prezzo ancora nell'intorno del valore nominale con tutti i sottostanti almeno allo strike iniziale, per una proposta a barriera 50% con Airbag e cedola incondizionata mensile dello 0,692%. Non proprio un "sempreverde", ma le caratteristiche prettamente difensive sono in ogni caso ben visibili.

Sullo scenario a -70% nella fotografia a scadenza, il certificato risponderebbe con un -0,79%. Per tutti gli altri scenari il rendimento target si attesta all'8% annuo.

Rendimento pressoché identico per un'altra recente emissione sempre targata Marex: parliamo del (questa volta sì "sempreverde") **Fixed Cash Collect Airbag (Isin IT0006769993)** agganciato ai titoli BBVA, Commerzbank, Unicredit e Generali. Barriera 50% con Airbag e cedola mensile incondizionata dello 0,667%. Si acquista ancora al nominale e può rappresentare una buona soluzione per continuare a puntare sul settore ma con dosi di rischio davvero molto contenute.

Salendo leggermente di grado di rischio, seppur di poco, spostiamo il nostro focus su due Airbag. Partiamo con l'analizzare un basket totalmente italiano, sottostante del **Phoenix Memory Airbag Step Down (Isin XS2912718041)** firmato Barclays. Il certificato ha come sottostanti i titoli Banco BPM, Unicredit, BPER e MPS quest'ultima attuale worst of a -8% da strike. Certificato che scambia a 98,46 euro in virtù di una barriera capitale posizionata 50% con Airbag, trigger cedola posto al 60% per il pagamento del premio mensile a memoria dell'1%. Prima finestra autocall già dalla rilevazione di fine settembre con modalità step down ovvero decrescente dell'1% mese. Indispensabile la presenza dell'Airbag per attenuare le perdite nello scenario sotto barriera. In caso di una rilevazione a scadenza a -50% dai livelli attuali, la performance del certificato sarebbe più che dimezzata (-22,5%).

Si guarda invece fuori dall'Italia per il **Cash Collect Memory Airbag Step Down di Vontobel (Isin DE-000VK6PVN4)** che vede come sottostanti i titoli Commerzbank, Deutsche Bank, Société Generale e Raiffeisen Bank. Certificato che è andato a scambiare leggermente sopra la pari in virtù però di una cedola dell'1% mensile e di una struttura fast che vede la prima data di rimborso anticipato già da metà settembre con trigger subito al 95% e successivamente step down dell'1% mese. Basket tutto ampiamente positivo con Deutsche Bank a +20%, Commerzbank a +7,5%, SocGen a +6%, con eccezione per Raiffeisen Bank che, seppure in ►

- territorio negativo (-1,9%), si mantiene comunque sopra la soglia del 95% valido per l'autocall.

Non c'è l'Airbag che per la proposta di BNP Paribas viene sostituito con un altrettanto valido **Low Barrier al 40% per il Phoenix Memory Step Down (Isin XS3062258473)** su Barclays, Commerzbank, MPS e Banco BPM. In questo caso abbiamo un basket nel complesso frazionalmente negativo con worst of il titolo Banco BPM a -6% da strike. Cedola mensile dell'1,1% in modalità fast con prima data autocall a inizio ottobre con trigger iniziale anche qui del 95% e successivamente step down dell'1% mensile.

Chiudiamo questa shortlist con il certificato sulla carta più aggressivo se andiamo a considerare

il rendimento target annuo del 22%. Si tratta di un **Phoenix Memory Step Down (Isin DE000U-G85EW7)** firmato Unicredit agganciato ai titoli MPS, BPER, Deutsche Bank e Société Generale. Si tratta di una proposta classica a barriera 60% acquistabile ancora nell'intorno della pari che promette premi potenziali condizionati alla tenuta del 70% (trigger cedola) di importo pari all'1,88% mensile. Un flusso di premi molto importante strutturato in una proposta di tipo "fast" per via della prima finestra autocall prevista già da inizio ottobre con trigger che parte al 100% e decresce dell'1% mese. Una soluzione davvero interessante per monetizzare uno scenario laterale per i prossimi mesi.

La shortlist del CedLab

NOME	ISIN	EMITTENTE	SCADENZA	SOTTOSTANTI/ STRIKE	BARRIERA	AIRBAG	CEDOLA	FREQUENZA	TRIGGER CEDOLA	AUTOCALL
Phoenix Memory Airbag Step Down	XS2912718041	Barclays	03/04/28	Banca MPS / 7,746; BPER / 7,742; Banco BPM / 9,81; Unicredit / 55,02	50%	SI	1,00%	mensile	60%	dal 26/09/2025 100% poi Step Down 1% mese
Fixed Cash Collect Airbag Step Down	IT0006769480	Marex	20/06/30	BBVA / 13,225; Banco BPM / 10,045; Societe Generale / 48,01; Commerzbank / 27,64	50%	SI	0,692%	mensile	incondizionata	dal 11/12/2025 100% poi Step Down 1% mese
Cash Collect Memory Airbag Step Down	DE000VK6PVN4	Vontobel	13/12/27	Raiffeisen Bank / 25,18; Societe Generale / 48,02; Commerzbank / 27,81; Deutsche Bank / 23,62	40%	SI / Airbag Low Strike 60%	1,00%	mensile	40%	dal 15/09/2025 95% poi Step Down 1% mese
Phoenix Memory Step Down	XS3062258473	BNP Paribas	19/07/28	Banco BPM / 10,73; Banca MPS / 7,2; Commerzbank / 30,08; Barclays / 339,65	40%	NO	1,10%	mensile	40%	dal 09/10/2025 95% poi Step Down 1% mese
Fixed Cash Collect Airbag	IT0006769993	Marex	05/08/30	BBVA / 13,03; Commerzbank / 30,05; Generali / 32,16; Unicredit / 61,23	50%	SI	0,667%	mensile	incondizionata	dal 27/07/2026 100% poi Step Down 1% mese
Phoenix Memory Step Down	DE000UG85EW7	Unicredit	15/07/27	Societe Generale / 50,62; Banca MPS / 7,02; BPER / 7,546; Deutsche Bank / 25,725	60%	NO	1,88%	mensile	70%	dal 16/10/2025 100% poi Step Down 1% mese

First Solar: pricing power in un mercato in transizione

Tra compressione dei multipli, rating positivi e segnali tecnici di rafforzamento, First Solar si riposiziona nel 2025 come uno degli attori più solidi nel panorama delle energie rinnovabili statunitensi

First Solar Inc., tra i pionieri statunitensi dell'energia solare, prosegue nel 2025 la sua espansione nel mercato dei moduli fotovoltaici a film sottile facendo leva su una tecnologia CdTe (tellururo di cadmio) che si pone come alternativa ad alta efficienza rispetto ai tradizionali moduli in silicio cristallino. La società, con sede a Tempe, Arizona, ha sviluppato un vantaggio competitivo nei contesti climatici ad alta insolazione e umidità grazie a performance superiori in termini di coefficiente di temperatura e risposta spettrale. Le sue attività comprendono non solo la produzione e vendita di moduli solari ma anche servizi di operations & maintenance (O&M) per impianti di terzi. A oggi, il 95% dei ricavi è generato negli Stati Uniti, un dato che riflette la forte esposizione domestica ma anche una certa concentrazione geografica. Dal punto di vista operativo, la business unit principale rimane quella dei moduli, venduti a utility, produttori indipendenti, developer e clienti industriali. A completamento, la società gestisce attività residuali legate a progetti propri o sistemi installati in alcune aree internazionali, tra cui India, Francia, Vietnam e Malesia. Lightsource BP rappresenta il singolo cliente più rilevante assorbendo oltre il 10% delle vendite di moduli. Il quadro fondamentale di First Solar appare oggi in una fase di rivalutazione dopo una forte compressione dei multipli: il titolo tratta a un P/E forward stimato di 11,95x per fine 2025 e 7,86x sul 2026, in forte contrazione rispetto al picco del 2020 (35x) e in linea con una revisione degli utili attesa in

accelerazione. Il P/S ratio è attualmente a 4,53x (stima 2024), ma si prevede una normalizzazione verso 3,18x nel 2026. Il P/CF mostra un andamento molto più volatile: dopo il picco straordinario del 2020 (282x), il multiplo è rientrato su livelli più sostenibili, con una stima di 13x per il 2025. Anche la valutazione patrimoniale è coerente: il P/B e P/Tangible Book si attestano a circa 2,36x e 2,38x, rispettivamente, in linea con la media storica e ben inferiori ai picchi del biennio 2021–2022. Sotto il profilo ESG, First Solar continua a posizionarsi in maniera solida, con un punteggio Bloomberg ESG Score superiore alla mediana di settore e in miglioramento lato governance. La copertura analisti riflette una view largamente positiva: su 49 analisti censiti, l'85,7% ha rating "Buy", l'11,9% "Hold", mentre solo il 2,4% raccomanda la vendita. Il target price medio a 12 mesi si attesta a 202,75\$, con punte di 281\$ e un minimo a 175\$, suggerendo un upside potenziale del +12,6% dai livelli correnti. Il consensus, tuttavia, sconta anche una volatilità significativa, come confermato dalla dispersione dei target e da un rendimento a 1Y ancora negativo (-19,3%).

La relazione storica del titolo con l'S&P 500 mostra una beta aggiustata pari a 1,074, con un alpha negativo (-0,212) e un R² contenuto (0,084), a indicare una bassa spiegabilità del rendimento tramite benchmark e una maggiore esposizione a fattori idiosincratici, soprattutto normativi e politici. Dal punto di vista tecnico, il grafico a un anno evidenzia una struttura a "U" con minimo a 120,38\$ nel ►

- picco del periodo tariffario e un massimo relativo toccato a 255,79\$ i primi di settembre. L'RSI a 14 periodi si colloca ora a 60,7, zona di neutralità avanzata mentre il MACD ha recentemente incrociato al rialzo la sua signal line, potenziale prosecuzione della fase bullish avviata da fine aprile.

First Solar rappresenta oggi un titolo ciclico green con valutazioni in progressiva compressione, forte endorsement istituzionale e interessanti segnali tecnici di rafforzamento, seppur importante da tenere in considerazione la sua volatilità in un'allocatione efficiente di portafoglio. ■

Selezione certificati a leva dinamica di BNP Paribas

TIPO	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	LIVELLO KNOCK OUT	SCADENZA	ISIN
Turbo Unlimited Long	BNP Paribas	First Solar Inc.	129,330	Open End	NLBNPIT2LPE6
Turbo Unlimited Long	BNP Paribas	First Solar Inc.	139,520	Open End	NLBNPIT2OIV9
Turbo Unlimited Short	BNP Paribas	First Solar Inc.	229,140	Open End	NLBNPIT2OZIO
Turbo Unlimited Short	BNP Paribas	First Solar Inc.	210,700	Open End	NLBNPIT2OZH2



Publicità



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

NUOVI CERTIFICATI SOFTCALLABLE A SINGOLO SOTTOSTANTE

Cedole fino al 12%* per anno

MAX CEDOLE P.A.**	TITOLI SOTTOSTANTI	STRIKE	SCADENZA	ISIN
12,00%	Alphabet, Meta, Nvidia	40%	08/05/2028	CH1438096567
12,00%	Commerzbank, Barclays, Banco BPM, Banco Santander	40%	27/06/2028	CH1453361649
12,00%	Moderna, Novartis, Novo Nordisk	40%	27/06/2029	CH1453361375
12,00%	ThyssenKrupp, ArcelorMittal, Leonardo, Saipem	40%	09/07/2029	CH1453366143
12,00%	Nvidia, Ford, Tesla, Meta Platforms	40%	09/07/2029	CH1453366820

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

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

Denominazione: EUR 1'000

Emittente: Leonteq Guernsey

Mercato: EuroTLX

Rating Emittente: Fitch BBB Negative outlook



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

Tesla: margini in linea, ma crolla il free cash flow

Tesla delude le attese sul secondo trimestre, con un free cash flow di appena 146 milioni di dollari rispetto ai 760 milioni previsti, dove a pesare sono stati gli elevati investimenti e il rallentamento della domanda. I ricavi si sono attestati a 22,5 miliardi (sotto le stime) mentre il margine lordo si è confermato solido al 17,2%. Nonostante le debolezze finanziarie, il gruppo ribadisce la roadmap strategica: la produzione del nuovo modello “low cost” partirà nella prima metà del 2025 mentre il CyberCab sarà prodotto su larga scala dal 2026.

Sotto pressione i margini di STM

STMicroelectronics segna una parziale ripresa nel secondo trimestre con ricavi a 2,77 miliardi e margine lordo stabile al 34%. La redditività resta sotto pressione: perdita netta GAAP a 97 milioni e utile netto in calo a 57 milioni. Il CEO Cherry segnala segnali positivi nei segmenti Personal Electronics e Industrial mentre l'Automotive delude. Il gruppo mira a contenere i costi con un piano di ristrutturazione seppur il contesto rimanga fragile. Per il terzo trimestre, STM prevede ricavi in crescita ma margini in ulteriore compressione.

Alphabet sorprende sui ricavi ma i capex preoccupano

Il colosso di Mountain View ha superato le attese su tutti i fronti nel secondo trimestre, con ricavi a 81,72 miliardi di dollari e utile operativo a 31,27 miliardi. Le principali divisioni (da Google Cloud a YouTube Ads) hanno riportato crescita superiore al previsto. Tuttavia, inizialmente il mercato ha reagito in modo misto a causa dell'impennata dei capex: 22,45 miliardi contro 18,24 stimati. L'incremento delle spese in conto capitale solleva dubbi sulla futura marginalità soprattutto in un contesto dove l'efficienza operativa torna centrale per i tech giant.

UniCredit, nuovo record per l'utile netto

Il gruppo con sede a Piazza Gae Aulenti chiude un secondo trimestre da record con un utile netto di 3,3 miliardi di euro (+24,8% a/a), portando il risultato del primo semestre a 6,1 miliardi. La crescita è trainata da core revenues e da componenti straordinarie come la partecipazione in Commerzbank e la rivalutazione delle JV assicurative. I ricavi core sfiorano 5,9 miliardi e il costo del rischio resta contenuto. La banca conferma la solidità patrimoniale (CET1 al 16%) e la remunerazione integrale agli azionisti. Sul fronte M&A, il ritiro dell'offerta su Banco BPM pesa sul titolo, che ha ceduto il 4% in pre-apertura.

12 PREMI FISSI STEP-DOWN CASH COLLECT

12 Premi fissi compresi tra lo 0,65% (7,80% p.a.)
e l'1,55% (18,60% p.a.) dell'Importo Nozionale



Caratteristiche principali:

- **Emittente:** BNP Paribas Issuance B.V.
Garante: BNP Paribas (S&P's A+ / Moody's A1 / Fitch A+)
- **Possibilità di Scadenza Anticipata con Effetto Step-Down a partire dal 12° mese**
- **12 Premi fissi mensili tra lo 0,65%¹ (7,80% p.a.) e l'1,55% (18,60% p.a.) dell'Importo Nozionale**
- **Premi potenziali mensili con Effetto Memoria a partire dal 13° mese**
- **Scadenza a 3 anni (19/07/2028)**
- **Rimborso condizionato dell'Importo Nozionale a scadenza**
- **Barriera Premio e a Scadenza fino al 45% del valore iniziale dei Sottostanti**
- **Sede di Negoziazione:** SeDeX (MTF), mercato gestito da Borsa Italiana

ISIN	AZIONI SOTTOSTANTI	BARRIERA PREMIO E BARRIERA A SCADENZA	PREMIO MENSILE (FISSE E POTENZIALE)
NLBNPIT2OWS6	Intesa Sanpaolo, Unicredit, Mediobanca	50%	0,80% (9,60% p.a.)
NLBNPIT2OWT4	Intesa Sanpaolo, Bper, Banca MPS	50%	1,00% (12,00% p.a.)
NLBNPIT2OWV0	Bper, Banca MPS, Mediobanca, Unicredit	45%	1,00% (12,00% p.a.)
NLBNPIT2OWW8	Bper, Banca MPS, Mediobanca, Unicredit	55%	1,25% (15,00% p.a.)
NLBNPIT2OWX6	Raiffeisen Bank International, Banco BPM, Commerzbank, BBVA	55%	1,40% (16,80% p.a.)
NLBNPIT2OWY4	Enel, Assicurazioni Generali, Eni	55%	0,65% (7,80% p.a.)
NLBNPIT2OWZ1	Ferrari, Moncler, Brunello Cucinelli, Luxottica	55%	0,75% (9,00% p.a.)
NLBNPIT2OX14	Nextera, BP PLC, Erg, Veolia	55%	1,00% (12,00% p.a.)
NLBNPIT2OX22	Leonardo, Airbus, Boeing, Rheinmetall	55%	1,15% (13,80% p.a.)
NLBNPIT2OX71	C3.ai, Palantir, Microsoft	50%	1,55% (18,60% p.a.)

¹ Gli importi espressi in percentuale (esempio 0,65%), ovvero espressi in euro (esempio 0,65 €) devono intendersi al lordo delle ritenute fiscali previste per legge.

SCOPRILI TUTTI



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

Il Certificate è uno strumento finanziario complesso.

Per maggiori informazioni



SCOPRILI TUTTI SU | investimenti.bnpparibas.it

Messaggio pubblicitario con finalità promozionali.

Prima di adottare una decisione di investimento, al fine di comprenderne appieno i potenziali rischi e benefici connessi alla decisione di investire nei Certificate, leggere attentamente il Base Prospectus for the Issuance of Certificates approvato dall'Autorité des Marchés Financiers (AMF) in data 27/05/2025, come aggiornato da successivi supplementi, le Condizioni Definitive (Final Terms) relative ai Certificate e la Nota di Sintesi e, in particolare, le sezioni dedicate ai fattori di rischio connessi all'Emittente e al Garante, all'investimento, ai relativi costi e al trattamento fiscale, nonché il relativo documento contenente le informazioni chiave (KID), ove disponibile. Tale documentazione è disponibile sul sito web investimenti.bnpparibas.it. L'approvazione del Base Prospectus non dovrebbe essere intesa come approvazione dei Certificate. Il presente documento costituisce materiale pubblicitario e le informazioni in esso contenute hanno natura generica e scopo meramente promozionale e non sono da intendersi in alcun modo come ricerca, sollecitazione, raccomandazione, offerta al pubblico o consulenza in materia di investimenti. Inoltre, il presente documento non fa parte della documentazione di offerta, né può sostituire la stessa ai fini di una corretta decisione di investimento. L'investimento nei Certificate comporta, tra gli altri, il rischio di perdita totale o parziale dell'Importo Nozionale, nonché il rischio Emittente e il rischio di assoggettamento del Garante agli strumenti di gestione delle crisi bancarie (bail-in). Ove i Certificate siano venduti prima della scadenza, l'investitore potrà incorrere anche in perdite in conto capitale. Nel caso in cui i Certificate siano acquistati o venduti nel corso della loro durata, il rendimento potrà variare. Le informazioni e i grafici a contenuto finanziario qui riportati sono meramente indicativi e hanno scopo esclusivamente esemplificativo e non esaustivo. Informazioni aggiornate sulla quotazione dei Certificate sono disponibili sul sito web investimenti.bnpparibas.it.



BNP PARIBAS

La banca per un mondo che cambia

Stellantis, pulizie straordinarie

A Cura di
Claudio Fiorelli

23 luglio 2025

Prosegue il rilancio da parte del nuovo CEO: da BNP Paribas un Phoenix Memory che offre oltre il 20% annuo

Pulizie straordinarie in casa Stellantis: a pochi giorni dal suo insediamento ufficiale, il nuovo CEO Antonio Filosa ha sorpreso tutti con la diffusione dei risultati preliminari relativi al primo semestre 2025, anticipando di una settimana il rilascio della trimestrale. Il gruppo riporterà infatti una perdita netta pari a circa 2,3 miliardi di euro, rispetto ad un utile di 5,6 miliardi dello stesso periodo del 2024: se ad un primo giudizio questi numeri sono sembrati impietosi, bisogna però sottolineare come ad essi abbiano contribuito oneri straordinari per 3,3 miliardi, dovuti a una serie di rettifiche contabili, svalutazioni e costi una tantum legati a ristrutturazioni, richiami auto e alla transizione verso l'elettrico. Insomma, nel primo comunicato finanziario dal suo insediamento, Filosa ha voluto innanzitutto "tagliare i rami secchi" dello stato patrimoniale prima di concentrarsi sul rilancio del gruppo, ribadendo l'intenzione di investire sul lungo periodo, puntando su una produzione più efficiente, sul lancio di nuovi modelli elettrici e una maggiore attenzione ai flussi di cassa e all'allocazione del capitale. E così il mercato, dopo una prima accoglienza decisamente fredda, ha premiato il titolo, apprezzando la

trasparenza nella comunicazione dei risultati ed il ritorno alla "guidance": Stellantis, infatti, non forniva più obiettivi finanziari da oltre un anno, segno delle difficoltà del settore e dell'incertezza strategica. Il fatto che ora l'azienda torni a condividere previsioni è stato percepito come un ►

NOME	PHOENIX MEMORY STEP DOWN
EMITTENTE	Bnp Paribas
SOTTOSTANTE	STM / Leonardo / Nexi / Stellantis
STRIKE	27,98 / 49,12 / 5,148 / 7,913
BARRIERA	60%
PREMIO	1,85%
TRIGGER PREMIO	60%
EFFETTO MEMORIA	sì
FREQUENZA	Mensile
AUTOCALLABLE	Da ottobre 2025
TRIGGER AUTOCALL	95% (decrescente dell'1% ogni mese)
SCADENZA	28/07/27
MERCATO	Cert-X
ISIN	XS3064215497

► tentativo concreto di rilancio e di recupero della fiducia del mercato. D'altro canto, le incertezze restano: Philippe Houchois (Jefferies) ha definito i risultati “deludenti”, notando che il margine operativo è sceso sotto l'8%, ben al di sotto delle attese e aggiungendo che il management non ha ancora fornito dettagli sufficienti sulla revisione strategica, soprattutto a livello di geografie e prodotti; Martinez de Olcoz (Morgan Stanley) ha affermato che Stellantis sta diventando “sempre meno visibile e comprensibile” per il mercato: la complessità delle rettifiche e degli oneri straordinari rende difficile distinguere tra performance core e fattori una tantum.

Se questo titolo ha lasciato diversi investitori con l'amaro in bocca negli ultimi mesi, è pur vero che resta un sottostante difficilmente prescindibile (almeno restando nei confini italiani) per la strutturazione di prodotti ad alta cedola, come il nuovo Cash Collect Memory Step Down (ISIN: XS3064215497) targato BNP Paribas e scritto su un basket worst of composto da Stellantis, STMicroelectronics, Leonardo e Nexi. Il prodotto prevede premi a memoria pari all'1,85% mensile

(22,2% p.a.), condizionati al trigger premio posto al 60% dei rispettivi valori iniziali, durata massima pari a 24 mesi (scadenza luglio 2027) e la possibilità, a partire dalla data di osservazione del 20 ottobre 2025 e per le successive date a cadenza mensile, di rimborso anticipato del valore nominale, pari a 100 euro, qualora tutti i titoli rilevino al di sopra del 95% dei rispettivi valori di riferimento iniziali, con il trigger autocall che decresce poi dell'1% ogni mese fino al 75% dell'ultima data di osservazione prima della scadenza. Qualora si giunga alla data di osservazione finale del 19 luglio 2027 senza che sia stato richiamato anticipatamente, il prodotto rimborserà il proprio valore nominale qualora tutti i titoli non perdano più del 39% dai rispettivi valori di riferimento iniziali, in virtù della barriera capitale posta al 60% degli stessi, generando un rendimento annualizzato pari al 21% circa, nel caso in cui vengano pagati anche tutti i premi previsti. Al di sotto del livello barriera, il valore di rimborso del certificato verrà invece diminuito della performance negativa del titolo worst of, che verrà calcolata a partire dallo strike price.

Analisi di scenario

Var % Sottostante	-70%	-50%	-39% (B-TC)	-30%	-20%	-10%	0%	10%	20%	30%	50%	70%
Prezzo Sottostante	8,226	13,710	16,726	19,194	21,936	24,678	27,42	30,162	32,904	35,646	41,13	46,614
Rimborso Certificato	29,40	49	59,78	144,4	144,4	144,4	144,4	144,4	144,4	144,4	144,4	144,4
P&L % Certificato	-70,94%	-51,57%	-40,91%	42,73%	42,73%	42,73%	42,73%	42,73%	42,73%	42,73%	42,73%	42,73%
P&L % Annuo Certificato	-34,75%	-25,26%	-20,04%	20,93%	20,93%	20,93%	20,93%	20,93%	20,93%	20,93%	20,93%	20,93%
Durata (Anni)	2,01	2,01	2,01	2,01	2,01	2,01	2,01	2,01	2,01	2,01	2,01	2,01

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

Appuntamenti da non perdere

A Cura di
**Certificati
e Derivati**



9 settembre

Webinar con Vontobel

È in programma per il prossimo 9 settembre alle 17:30 il nuovo webinar di Vontobel. In particolare, Pierpaolo Scandurra e Jacopo Fiaschini, Digital Investing - Flow Products Distribution Italy in Vontobel, guarderanno all'interno dell'offerta dell'emittente svizzera e più in particolare ai Tracker e ai Cash Collect. Per info e registrazioni: https://cloud.mail.vontobel.com/landing_webinars_markets?webSeriesName=200265727

10 settembre

Webinar con BNP Paribas e Ced

Prosegue il ciclo di appuntamenti on line di BNP Paribas. In particolare, il 10 settembre alle 17:30 Pierpaolo Scandurra e gli esperti del Team di BNP Paribas andranno a guardare all'interno dell'offerta dei certificati del gruppo alla ricerca delle migliori opportunità e di volta in volta spiegheranno funzionamento e utilizzo delle diverse strutture. Il webinar verrà trasmesso sul canale youtube di BNP Paribas raggiungibile al seguente link: https://www.youtube.com/playlist?list=PL0cGqdxpKYrcKSrrwY5V3H15lB8RNlq97/?77tadunit=fdc79a22&utm_source=WEBINAR_PD&utm_medium=PLAYLIST&utm_campaign=YOUTUBE25

11 settembre

Webinar del Club Certificates

Torna l'appuntamento con il Club Certificate, punto di incontro via web con gli investitori, organizzati da Unicredit e Certificati e Derivati. In particolare, l'11 settembre alle 17:30 Pierpaolo Scandurra e Marco Medici, specialista Certificates di UniCredit, guarderanno alle nuove opportunità offerte dai certificati dalla banca di Piazza Gae Aulenti. Per iscrizioni: <https://register.gotowebinar.com/register/6730532160425026307>

Corsi Acepi, pubblicato il calendario del secondo semestre 2025

Acepi ha annunciato l'offerta formativa per il secondo semestre 2025. In particolare, l'Associazione ha previsto l'aggiornamento di tutti i corsi, con l'inserimento di nuovi temi in risposta alle esigenze raccolte dai consulenti finanziari nel corso del 2024. I contenuti dell'offerta formativa si distinguono rispetto al passato e quindi, riporta l'Associazione, una delle novità più importanti è il reset dei crediti EFPA: questo significa che anche coloro che in passato avevano frequentato corsi accreditati EFPA potranno nuovamente acquisire crediti per gli stessi corsi aggiornati. [Si ricorda che la formazione promossa da Acepi è gratuita mentre il calendario secondo semestre 2025 è disponibile al seguente link:](#)

<https://acepi.it/it/content/formazione-online-gratuita> e prevede due nuovi Corsi per approfondire la conoscenza dei Credit Linked e per la gestione delle posizioni aperte in certificati, attraverso la comprensione dell'effetto della volatilità, del tempo e del prezzo del sottostante, ovvero le greche sulle opzioni che costituiscono il certificato. I prossimi appuntamenti sono il 9 e 10 settembre con il corso sui Certificati a Leva e poi il 19 settembre con il corso "Tassi e dividendi nei certificati: Il ruolo dei tassi di interesse e dei dividendi nella costruzione dei certificati".

Tutti i Martedì e Venerdì

CeDLive, l'appuntamento con il mondo dei certificati

In diretta tutti i martedì e venerdì alle 15:40 il format bisettimanale della CED|LIVE. Giovanni Picone, Senior Analyst di Certificati e Derivati, a pochi minuti dal suono della campanella a New York commenterà con i suoi ospiti l'andamento dei mercati, fornendo spunti operativi e approfondimenti sui temi più caldi. Per seguire la diretta o per guardare le registrazioni delle puntate.

<https://www.youtube.com/@cedlabacademy802>

Tutti i giorni

Morning Trading Show di BNP Paribas

Ogni giorno, dal lunedì al venerdì, alle 09:00 sul canale Youtube di BNP Paribas Nevia Gregorini, Matteo Montemaggi e Stefano Serafini faranno il punto sui market mover e sui livelli chiave dei principali mercati finanziari. <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 4 strategie operative long/short sui sottostanti preferiti, siano essi indici di Borsa, materie prime, valute, azioni italiane o estere. Le due squadre saranno composte da trader di grande esperienza come Stefano Serafini, Andrea Cartisano, Giancarlo Prisco, Nicola Para, Nicola Duranti, Massimo Rea e Giovanni Picone di Certificati e Derivati. [Le puntate sono disponibili sul sito e sul canale youtube di BNP Paribas raggiungibili ai seguenti link:](#)

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

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

Tutti i lunedì

Borsa in diretta TV

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

Pubblicità



Fai click nella tabella e consulta la scheda di ogni certificato

SOTTOSTANTE	PRODOTTO	SCADENZA	ISIN	PREZZO LETTERA
Eni	Discount Certificate	24/12/26	DE000SX66RV0	13,1200 EUR
FinecoBank Banca Fineco Ord Sh	Discount Certificate	24/12/26	DE000SX66RZ1	17,3800 EUR
Intesa SanPaolo	Discount Certificate	24/12/26	DE000SX66R37	4,6300 EUR
Iveco Group NV	Discount Certificate	24/12/26	DE000SX66R78	17,2800 EUR

SOTTOSTANTE	PRODOTTO	SCADENZA	ISIN	PREZZO LETTERA
STM 5x Long	CERTIFICATI A LEVA FISSA	Open-End	DE000SY6F2A1	0,3580 EUR
STM -5x Short	CERTIFICATI A LEVA FISSA	Open-End	DE000SV62S24	2,5950 EUR
NESTLE 5x Long	CERTIFICATI A LEVA FISSA	Open-End	DE000SW8FYE5	4,1000 EUR
NESTLE -5x Short	CERTIFICATI A LEVA FISSA	Open-End	DE000SW8Q499	22,3400 EUR

NUOVI CERTIFICATI DISCOUNT



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

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

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

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

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

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

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

THE FUTURE IS YOU



SOCIETE GENERALE

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

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

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

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

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

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



Macro e mercati

A Cura di
Federico Ciaralli

Appuntamenti della settimana

La settimana si apre in sordina ma da martedì si entrerà nel vivo con il dato sulla fiducia dei consumatori statunitensi, atteso in ulteriore deterioramento rispetto al valore precedente di 93. Mercoledì doppio appuntamento con il PIL di Eurozona e Stati Uniti: in particolare, il dato trimestrale americano (-0,5% precedente) sarà osservato per eventuali segnali di stagnazione. A seguire, il meeting della Federal Reserve dovrebbe confermare i tassi al 4,50%, ma ogni sfumatura lessicale nella conferenza stampa sarà cruciale per capire le prossime mosse. Giovedì focus sul PCE core statunitense (atteso stabile allo 0,2% mensile), vero indicatore guida per la Fed, e sull'inflazione tedesca. Il finale di settimana si chiude con l'inflazione dell'Eurozona ma soprattutto con l'intero blocco lavoro USA: salari, tasso di partecipazione e Nonfarm Payrolls completeranno il quadro macro in vista delle decisioni di settembre.

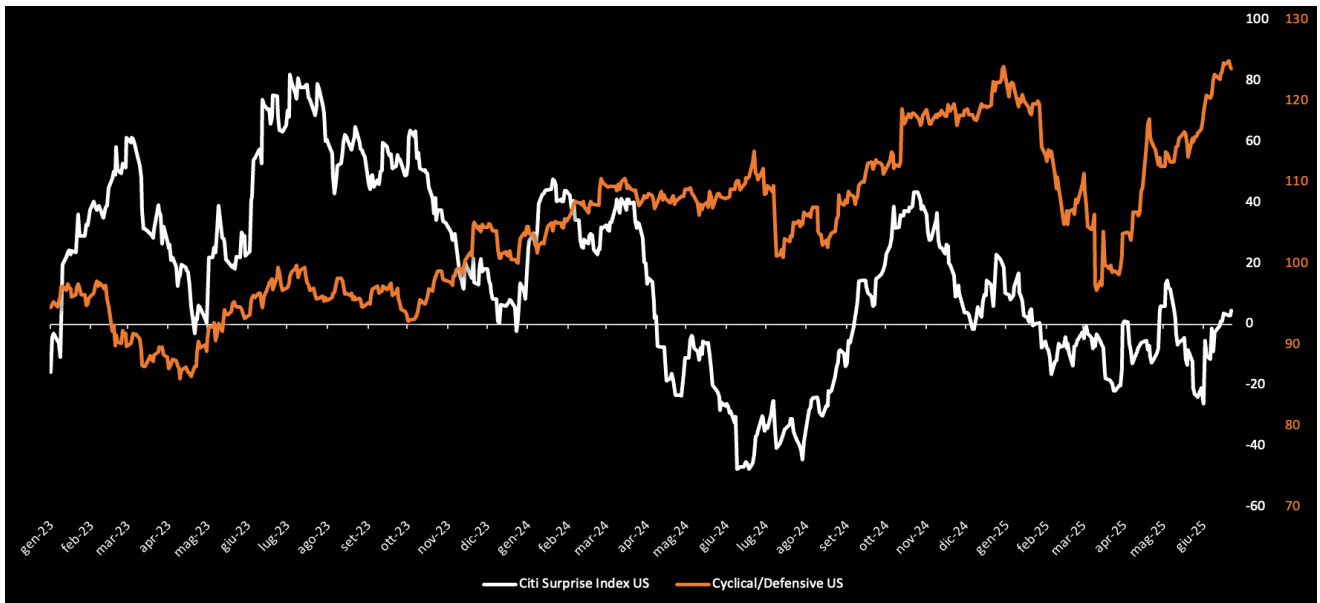
Analisi dei mercati

Dopo un inizio anno turbolento segnato dall'introduzione di dazi record da parte dell'amministrazione Trump, i mercati finanziari sembrano aver riacquisito slancio, con l'S&P 500 ai massimi storici e un rally che molti ritengono alimentato più dalla resilienza delle mega-cap tecnologiche che da un reale miglioramento macroeconomico. Nonostante la retorica protezionistica e i rischi geopolitici, le aspettative di utili per il gruppo dei cosiddetti "Magnificent 7" hanno infatti mostrato segnali di ripresa, in netto contrasto con il resto dell'indice, ancora impantanato in revisioni al ribasso. Questo divario riflette una crescente biforcazione del mercato azionario, dove pochi titoli ad altissima capitalizzazione sostengono la performance complessiva mentre il resto dell'universo equity fatica a scrollarsi di dosso l'ombra del rallentamento globale. Sul fronte macro, la narrativa inflazionistica resta centrale: dopo anni ▶

LUNEDÌ	PRECEDENTE
-	-
MARTEDÌ	PRECEDENTE
CB Consumer Confidence	93
MERCOLEDÌ	PRECEDENTE
GDP (YoY) EU	1,50%
GDP (QoQ) US	-0,50%
Fed Interest Rate Decision	4,50%
FOMC Press Conference	-
GIOVEDÌ	PRECEDENTE
German CPI (MoM)	0,00%
Core PCE Price Index (MoM)	0,20%
Core PCE Price Index (YoY)	2,70%
PCE Price index (YoY)	2,30%
PCE price index (MoM)	0,10%
Initial Jobless Claims	-
VENERDÌ	PRECEDENTE
CPI (YoY) EU	0,30%
CPI (MoM) EU	2,00%
Average Hourly Earnings (MoM)	0,20%
Nonfarm Payrolls	147K
Participation Rate	62,30%
Unemployment Rate SU	4,10%
ISM Manufacturing PMI	49
ISM Manufacturing Prices	69,7

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

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



► in cui l'inflazione appariva domata e il dibattito sul debito pubblico relegato ai margini, la pandemia ha innescato un cambio di paradigma. L'emissione senza precedenti di debito in tempo di pace ha riacceso i timori sui vincoli fiscali e sulla sostenibilità di tassi bassi. Eppure, nonostante l'impennata dei rendimenti nel post-Covid, l'appetito per il debito statunitense rimane robusto, alimentato dallo status del dollaro come valuta di riserva e dalla mancanza di alternative credibili. Le attuali dinamiche dei tassi, tuttavia, suggeriscono che i mercati stanno iniziando a prezzare limiti più stringenti alla tolleranza verso debiti crescenti, specie se in un contesto geopolitico instabile. In Europa, sorprendentemente, la resilienza è arrivata proprio dai mercati più colpiti in

passato: il DAX tedesco ha sovraperformato beneficiando del maxi piano da €1 trilione in spesa per difesa e infrastrutture e di una composizione settoriale difensiva. Gli investitori sembrano scommettere che lo sconto delle azioni europee rispetto all'S&P 500 (attualmente del 35%) sia eccessivo. Allo stesso tempo, la posizione marginale del Regno Unito rende il FTSE 100 meno attraente, se non in ottica di hedge geopolitico. In definitiva mentre il rischio dazi resta sullo sfondo e le valutazioni continuano a riflettere aspettative ambiziose per l'AI e la crescita tech, il quadro intermarket suggerisce che l'ottimismo di breve periodo potrebbe scontrarsi presto con la realtà di tassi elevati, margini compressi e un contesto macro meno accomodante. ●



Cash Collect, la strategia che ti premia

Low Barrier Cash Collect Worst of Autocallable

Premi Condizionati mensili fino all'1,10% e Barriera al 30% e al 40% del Valore Iniziale

Premi mensili dallo 0,75% fino all'1,10% condizionati alla Barriera, posta per questa emissione dal 30% al 40% del Valore Iniziale.

Possibile rimborso anticipato a partire da ottobre 2025 se il valore del Sottostante con la performance peggiore è pari o superiore al livello di rimborso anticipato nelle Date di Osservazione mensili (con meccanismo Step-Down del livello di rimborso anticipato, dal 95% al 75% del Valore Iniziale).

Barriera a scadenza (luglio 2027) posta dal 30% al 40% del Valore Iniziale.

Qualora il Certificate giunga a scadenza, sono possibili due scenari:

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

ISIN	Sottostante	Valore Iniziale	Barriera (%)	Premio* Mensile Incondizionato
DE000UG7YLC5	KERING NVIDIA STELLANTIS TESLA	195,4 EUR 158,24 USD 8,394 EUR 293,94 USD	58,62 EUR (30%) 47,472 USD (30%) 2,5182 EUR (30%) 88,182 USD (30%)	0,9%
DE000UG7YL75	MONTEPASCHI FERRARI STELLANTIS STMICROELECTRONICS	7,065 EUR 415,2 EUR 8,394 EUR 27,265 EUR	2,826 EUR (40%) 166,08 EUR (40%) 3,3576 EUR (40%) 10,906 EUR (40%)	1,1%
DE000UG7YL83	MONTEPASCHI BPER BANCA DEUTSCHE BANK SOCIETE GENERALE	7,065 EUR 7,65 EUR 24,83 EUR 49,96 EUR	2,826 EUR (40%) 3,06 EUR (40%) 9,932 EUR (40%) 19,984 EUR (40%)	0,8%

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

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

Strumenti finanziari strutturati a complessità molto elevata a capitale condizionatamente protetto, ma non garantito.

Scopri la gamma completa su: investimenti.unicredit.it

800.01.11.22 #UniCreditCertificate



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



La Posta del Certificate Journal

A Cura di
**Certificati
e Derivati**

Per porre domande, osservazioni o chiedere chiarimenti e informazioni scrivete ai nostri esperti all'indirizzo redazione@certificatejournal.it. Alcune domande verranno pubblicate in questa rubrica settimanale.

Gent.ma Redazione,

mi spiegate il cortesemente il meccanismo dei Phoenix Memory Darwin? Nella fattispecie XS2966684511.

Grazie ed un saluto

F.M.

Gentile Lettore,

l'opzione Darwin prevede un basket di sottostanti che "si evolve", nel corso della propria vita, dalla tipologia "worst of", alla tipologia "equi-pesato", per concludere nella tipologia "best of"; sia il flusso cedolare condizionato, che l'opzione di rimborso anticipato, saranno soddisfatti in funzione della fase di vita che sta attraversando il prodotto.

Per il certificato in oggetto XS2966684511, come visibile nelle note all'interno del CedLab, la rilevazione per autocall e barriera premio a partire da settembre 2025 sino a marzo 2026 sarà osservata sul titolo "worst of", da aprile 2026 sino a settembre 2026 sulla media equi-pesata dei due titoli, infine per le ultime date sul sottostante "best of".

Infine, a scadenza, qualora il titolo best of rilevi al di sopra del proprio fixing iniziale, il certificato rimborserà 1.000 euro + coupon, anche se l'altro sottostante dovesse rilevare al di sotto della barriera capitale (opzione One Star). Si deduce come l'opzione Darwin sia un vantaggio, lato investitore, su basket decorrelati.





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**

Rimborso anticipato per il Phoenix Memory Airbag Step Down

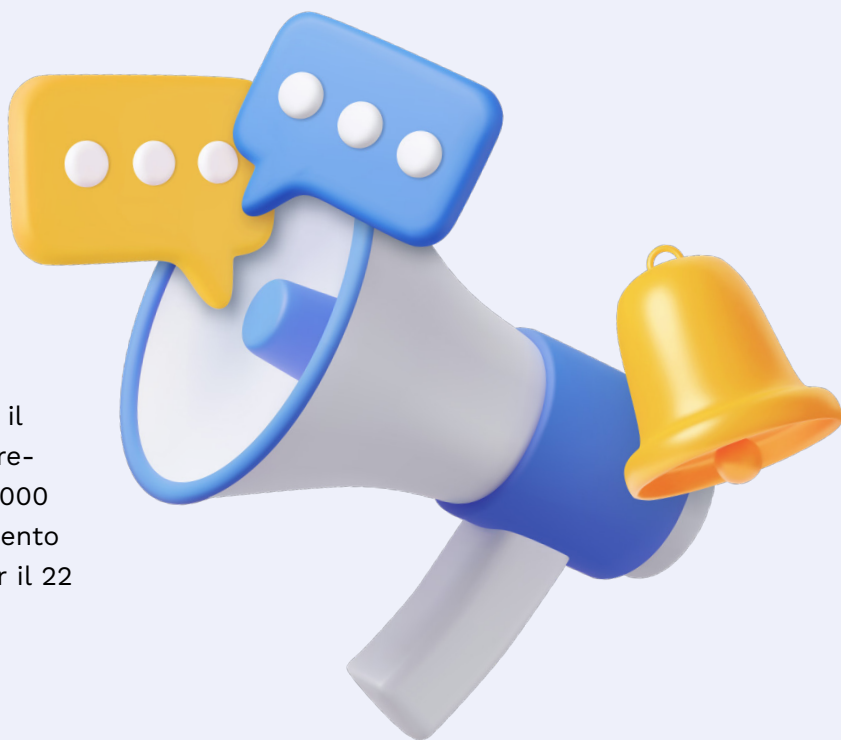
È giunto alla prima data di osservazione di Phoenix Memory Airbag Step Down di SmartETN identificato dal codice Isin IT0006757535. In particolare, i titoli sottostanti, ovvero Banco BPM, Enel, Eni e Warner Bros Discovery, hanno soddisfatto le condizioni minime richieste per attivare l'opzione autocall che prevedevano un trigger al 100%. Pertanto, il 30 luglio prossimo verrà messo in pagamento il nominale di 1000 euro a certificato maggiorato di un premio dello 0,7083%.

Crescono i volumi dei certificati nel primo semestre

Al giro di boa del primo semestre 2025 si registra una nuova crescita dei volumi dei certificati di investimento. In particolare, secondo i dati pubblicati da Borsa Italiana, al 30 giugno scorso il controvalore complessivo degli scambi è stato pari a 12,112 miliardi di euro, di cui 6,907 miliardi su Sedex e 5,205 miliardi su Cert-X, in crescita del 15,36% rispetto ai 10,499 miliardi del primo semestre 2024. Il dato dell'intero anno passato è stato pari a 20,316 miliardi di euro.

Issuer Call per il Phoenix Memory Softcallable

Con una nota ufficiale Leonteq ha annunciato l'esercizio della "issuer call" prevista nel prospetto informativo per il Phoenix Memory Softcallable su Nordex e Tesla identificato dal codice Isin CH1423927586. In particolare, l'emittente ha comunicato che il 29 luglio, oltre a mettere in pagamento la prevista cedola del 2%, rimborserà anche i 1000 euro nominali facendo terminare l'investimento prima della naturale scadenza, prevista per il 22 marzo 2027.



ANALISI FONDAMENTALE

Unicredit S.p.A.

Overview Società

Unicredit è la prima banca italiana per capitalizzazione (€95 mld contro i €90 mld di Intesa Sanpaolo) nonché l'unica in Italia ad essere inserita Financial Stability Board nella lista delle 30 istituzioni finanziarie più importanti al mondo per la sua rilevanza sistemica globale. L'attuale Unicredit nasce nel 1998 dalla fusione tra il Credito Italiano ed Unicredito, assumendo la

denominazione di Unicredito Italiano, adottando l'attuale marchio a partire dal 2003. Nel 2005 la neonata banca acquisì la tedesca HVB, espandendosi in Germania, Austria, Polonia e Croazia; nel 2007 fu poi approvata la fusione per incorporazione di Capitalia (che operava, tra gli altri, tramite i marchi Banco di Roma e Banco di Sicilia) in Unicredit. La crisi del 2008 non risparmiò Unicredit, che pur di sopravvivere fu costretta ►

€/MLD	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A	Q1 2025
Net Interest	9,4	9,0	10,7	14,0	14,4	6,9
Fees	6,0	6,8	6,8	7,6	8,1	4,4
Trading/Dividends/Other	1,7	2,1	2,8	2,3	2,3	1,3
Margine di Intermediazione	17,1	17,9	20,3	23,8	24,8	12,7
HR Costs	-6,0	-6,0	-5,9	-5,9	-5,9	-2,9
D&A/Non HR Costs	-3,8	-3,8	-3,6	-3,6	-3,6	-1,8
Gross Operating Profit (Loss)	7,3	8,2	10,8	14,4	15,4	8,1
Loan Loss Provisions	-5,0	-1,6	-1,9	-0,6	-0,6	-0,1
Net Operating Profit (Loss)	2,3	6,5	8,9	13,8	14,8	7,9
EBIT Margin	13,6%	36,4%	43,7%	57,9%	59,6%	62,6%
Non Operating Items	-3,9	-4,7	-1,6	-2,4	-1,9	0,4
Profit (Loss) Before Tax	-1,5	1,8	7,3	11,5	12,9	8,3
Imposte sul Reddito	-0,3	0,3	-0,8	-1,9	-3,1	-2,1
Net Profit (Loss)	-1,8	2,1	6,5	9,5	9,8	6,1

► ad operare tre aumenti di capitale (2008, 2009 e 2012) che consentirono di rafforzare il patrimonio della banca e di superare gli stress test della BCE, pur distruggendo il valore delle azioni. Nel 2017 l'ex AD Mustier finalizò il quarto ed ultimo aumento di capitale da ben 13 miliardi di euro. Nel 2021 Andrea Orcel subentra a Mustier come AD, mentre si ventilavano i rumors di una possibile acquisizione di Banca MPS. La banca è attualmente al centro del risiko bancario, dopo l'OPS (ritirata) su Banco BPM e la scalata al capitale di Commerzbank. Attualmente Unicredit impiega oltre 75.000 dipendenti in tutta Europa.

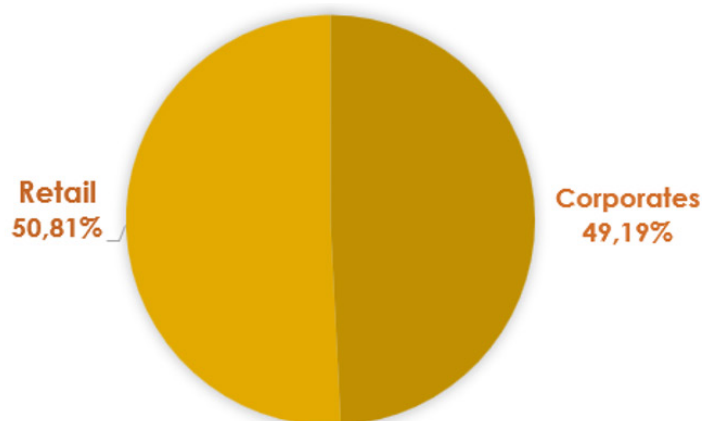
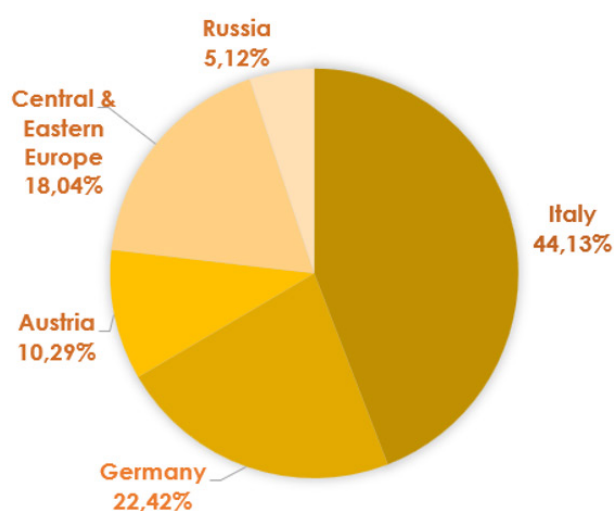
Conto Economico

UniCredit ha confermato la solidità del proprio modello di business, pur registrando un leggero calo dei ricavi totali (-1,8% y/y). Il margine d'interesse ha accusato una flessione (-2,8% y/y), principalmente per effetto del calo dei tassi, mostrando resilienza grazie a una rigorosa gestione del "pass-through" dei depositi e alla crescita selettiva dei volumi nei segmenti chiave. Le

commissioni sono cresciute del 3,6%, trainate da attività di investimento (+8,8%) e prodotti assicurativi; la banca ha poi registrato un impatto negativo di circa €335 mln dovuto ai costi di copertura legati al consolidamento della quota in Commerzbank. Nel complesso, i ricavi sono passati da €12,9 mld a €12,7 mld (-1,8%). I costi operativi sono leggermente in calo (-1,4% y/y), conducendo ad un margine operativo del 62,6% (€7,9 mld). Il tax rate è pari a circa il 25%, con l'utile netto semestrale che ha superato i €6 mld (miglior semestre di sempre), in crescita del 7,8% rispetto al 2024.

Business Mix

Il fatturato del gruppo è sostanzialmente diviso a metà tra le attività Corporate (50,8%) e Retail (49,2%). A livello geografico, oltre il 44% dei ricavi è generato in Italia, con quote rilevanti in Germania (22,4%) ed Austria (10,3%); il resto è prodotto nell'Europa Centrale e Orientale (18%) e Russia (5%), le cui attività sono in fase di dismissione dopo lo scoppio del conflitto con l'Ucraina. ►



► Indici di Bilancio

L'attuale management della banca ha ottenuto risultati importanti nella riduzione dei costi di gestione, in particolare se confrontati alla crescita dei ricavi. In virtù di ciò, il cost/income ratio è sceso drasticamente dal 54,5% del 2021 (ultimo anno di Mustier) al 36,5%. Sono migliorati anche i ratio patrimoniali, con il CET1 cresciuto al 16,2% (15% nel 2021; il leverage ratio («capital measure», così come definita da Basilea 3, diviso per «exposure measure») è stabile al 5,7% e ben sopra la soglia minima richiesta del 3%. Stabilmente bassi gli NPL (gross NPE ratio al 2,6%), mentre la redditività della banca è in forte crescita sia rapportata all'equity

che agli asset totali.

Market Multiples

Il titolo Unicredit si conferma uno dei più in forma sul listino italiano, avendo registrato una performance YTD pari a circa il 57% e a tre anni di quasi il 600%. La continuata fiducia del mercato sulle banche è evidente, andando ad osservare la valutazione relativa di Unicredit rispetto al suo valore di libro (1,5x), dopo essersi tenuta al di sotto dell'unità per 15 anni. Il multiplo è in linea rispetto al competitor principale Intesa Sanpaolo, mentre il P/E al 2026 è pari a 8,9x (allineato rispetto ad Intesa).

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A	H1 2025
CET1 Ratio	15,1%	15,0%	16,0%	15,9%	15,9%	16,2%
Cost/Income Ratio	57,2%	54,5%	47,0%	39,7%	37,9%	36,5%
Leverage Ratio	6,2%	5,7%	6,1%	5,8%	5,6%	5,7%
Cost of Risk (b.p.)	105	86	60	12	15	9
Liquidity Coverage Ratio	171%	182%	161%	154%	144%	140%
NPE Ratio (Gross)	5,28%	4,38%	2,51%	2,70%	2,60%	2,60%
ROTE	-5,4%	7,3%	10,7%	16,6%	17,7%	21,3%
ROA	-0,30%	0,20%	0,80%	1,00%	1,30%	n.d.

		2020A	2021A	2022A	2023A	2024A	CORRENTE	2025F	2026F
P/E	Media	9,4x	14,4x	11,7x	6,6x	6,9x	9,0x	9,6x	8,9x
	Max	15,4x	14,4x	16,8x	8,3x	8,4x			
	Min	6,8x	14,4x	4,3x	4,4x	4,9x			
EV/EBITDA	Media	0,8x	1,0x	1,1x	1,5x	1,4x	3,9x	3,8x	3,8x
	Max	1,3x	1,4x	1,5x	1,9x	1,8x			
	Min	0,5x	0,7x	0,8x	1,0x	1,0x			
0,3x	0,4x	0,4x	0,7x	1,0x	1,5x	1,5x	1,4x	2,0x	1,9x
	0,6x	0,6x	0,6x	0,9x	1,2x				
	0,2x	0,3x	0,3x	0,5x	0,7x				

► Consensus

Il consensus da parte degli analisti è moderatamente positivo rispetto agli attuali prezzi del titolo (13 giudizi buy, 6 hold e nessun sell) con target price medio a 12 mesi fissato a 62,3 euro. I giudizi più recenti sono attribuibili a Barclays (70 euro, overweight), Equita (69 euro, buy), Santander (72 euro, outperform), JP Morgan (70 euro, overweight) e Mediobanca (69 euro, outperform).

RATING		NUM. ANALISTI
Buy	▲	13
Hold	◀▶	6
Sell	▼	2
Tgt Px 12M (€)		62,3

Commento

Per i certificati più interessanti per investire su Unicredit, rimandiamo all'ampio approfondimento iniziale, dove sono state esposte alcune idee investment scritte su sottostanti bancari. 



DAGLI EMITTENTI

Rendimento fino al 24%, protezione e potenziale rimborso “fast”

In collaborazione
con **Vontobel**

Vontobel lancia quattro “Fast” Memory Cash Collect Express Certificate con premi bimestrali tra 3,50% e il 4,00% e scadenza due anni.

Possibile rimborso anticipato già da agosto 2025, con livello Autocall decrescente dal 95% al 75%.

Dopo una prima metà di 2025 piuttosto volatile i mercati azionari sono tornati sui massimi, sostenuti in parte dall'ottimismo per il raggiungimento di accordi bilaterali sui dazi e dalla prospettiva di un progressivo accomodamento della politica monetaria. Tuttavia, alla luce delle persistenti incognite legate soprattutto alle tariffe e al loro impatto sull'economia, ancora tutto da verificare, molti investitori preferiscono non esporsi troppo ad investimenti di lungo periodo e prediligono soluzioni che consentano una restituzione del capitale in tempi non eccessivi. Il tutto, senza sacrificare il rendimento né rinunciare a un buon livello di protezione sul capitale.

È in quest'ottica che Vontobel ha lanciato sul mercato secondario quattro nuovi “Fast” Memory Cash Collect Express Certificate con possibilità di rim-

borso anticipato già dalla prima osservazione e premi condizionati fino al 24% annuo, pensati proprio per chi cerca rendimento elevato e una restituzione del capitale potenzialmente rapida.

Le caratteristiche dei Cash Collect

I quattro nuovi Certificate di Vontobel hanno come sottostanti panieri formati da tre titoli italiani, europei o statunitensi e scadenza fissata a luglio 2027. Ciascun prodotto è strutturato per offrire un'esposizione a settori diversi (tra cui lusso, tecnologia e turismo) o ad un basket di azioni di Piazza Affari, consentendo agli investitori di diversificare il proprio portafoglio in modo mirato.

I Cash Collect in questione offrono cedole condizionate bimestrali comprese tra il 3,50% e il 4,00% (pari a un rendimento potenziale annualizzato tra il ►

- 21% e il 24%) e prevedono una Barriera e una Soglia Bonus entrambe al 60%, proponendo dunque un'interessante combinazione di protezione e rendimento. L'effetto memoria consente di incassare eventuali cedole non corrisposte nelle precedenti date di osservazione, a patto che tutti i sottostanti tornino ad essere pari o superiori alla Soglia Bonus. La peculiarità di questa emissione è la struttura "Fast", che consente il richiamo anticipato già a partire dalla prima data di osservazione (agosto 2025). Il Livello Autocall, fissato in principio al 95% del Prezzo di Riferimento Iniziale, decresce del 2% ogni due mesi (fino al 75%), aumentando così progressivamente le probabilità di rimborso anticipato. Il fatto di prevedere finestre di Autocall pressoché immediate e la presenza dell'effetto step down incrementano la chance di un richiamo prima della naturale scadenza. Di pari passo, aumentano le probabilità che il prodotto stacchi un ammontare di cedole più limitato, motivo per cui i premi sono piuttosto elevati rispetto a quelli di un Cash Collect tradizionale.

Gli scenari alle date di valutazione

Ad ogni data di osservazione intermedia si presentano tre possibili scenari. Se tutti i sottostanti sono pari o superiori al Livello Autocall, a partire da agosto 2025, il prodotto si estingue anticipatamente e l'investitore riceve il valore nominale (100 euro), oltre al premio del periodo e agli eventuali premi in memoria. Se invece tutti i sottostanti sono pari o superiori alla Soglia Bonus ma al di sotto del Livello Autocall, l'investitore riceve il premio del periodo

e gli eventuali premi in memoria, e l'investimento prosegue. Infine, se almeno uno dei sottostanti si trova al di sotto della Soglia Bonus, l'investitore non riceve il premio, che viene conservato in memoria, e l'investimento prosegue.

A scadenza, invece, si presentano due opzioni. Nel caso in cui i sottostanti siano tutti pari o superiori alla Barriera, l'investitore riceve il valore nominale (100 euro), la cedola del periodo e gli eventuali premi in memoria. Se invece almeno uno dei sottostanti è al di sotto della Barriera a scadenza, l'investitore ottiene un importo commisurato alla performance negativa del sottostante con la peggiore performance. Ad esempio, se il titolo in questione ha perso il 55% del proprio valore, il rimborso sarà pari al 45% del capitale investito (45 euro per ogni Certificato).

Focus su lusso e titoli italiani

Fra le soluzioni proposte figurano due Certificati che consentono di investire rispettivamente sul lusso europeo e su un paniere di titoli italiani. Il primo, con ISIN DE000VK6Q013, ha come sottostanti Burberry, Kering e Ralph Lauren e offre una cedola bimestrale pari a 3,5 euro per ogni strumento acquistato, con un rendimento potenziale annuo del 21%. Il secondo prodotto, con ISIN DE000VK6Q2T1, è scritto su Leonardo, Banca MPS e Stellantis e paga un premio bimestrale pari a 4 euro (rendimento annuo del 24%). Invariate le altre caratteristiche, per una combinazione interessante fra rendimento, protezione e potenziale restituzione del capitale nel breve termine per investire in altre opportunità. ●

ISIN	SOTTOSTANTE	LIVELLO AUTOCALL	BARRIERA	SOGLIA BONUS	IMPORTO BONUS
DE000VK6Q013	Burberry, Kering, Ralph Lauren	Dal 95% al 75% da agosto 2025	60%	60%	Cedola bimestrale EUR 3,50 (21,00% p.a.)
DE000VK6Q2T1	Leonardo, Banca MPS, Stellantis	Dal 95% all'75% da settembre 2025	60%	60%	Cedola bimestrale EUR 4,00 (24,00% p.a.)

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

Commerzbank

A Cura di
Ufficio Studi FOL

Analisi fondamentale

Commerzbank è uno dei principali istituti di credito tedeschi, partner di circa 25.500 aziende (35% del fatturato) e quasi 11 milioni di clienti privati e piccole imprese in Germania (55% dei ricavi), con una capitalizzazione in borsa pari a circa 35 miliardi di euro. La banca diffonderà i conti del secondo trimestre il 6 agosto, prima dell'apertura dei mercati. Il consensus di Bloomberg indica ricavi per 2,99 miliardi, con un margine di interesse pari a circa 2 miliardi, e un Eps di 0,26 euro, mentre il CET1 ratio è previsto al 14,95%. Probabile una conferma della guidance sugli utili, previsti a 2,4 miliardi nel full year 2025, e di un CET1 sopra il 14,5%. L'istituto deve fronteggiare le pressioni sul margine di interesse derivanti dai tagli dei tassi della Bce e la debolezza dell'economia tedesca, mentre le commissioni dovrebbero registrare una performance positiva. Inoltre, Commerzbank deve fare i conti con il tentativo di acquisizione da parte di Unicredit, che punta a salire al 29,9% entro fine anno.

Analisi tecnica

Titolo Commerzbank sostenuto da un trend rialzista ma con alcuni segnali che invitano alla cautela. Il movimento durante la formazione dei massimi relativi ha registrato volumi decrescenti, suggerendo un rallentamento del momentum. A ciò si aggiunge una divergenza ribassista sull'RSI a 14 periodi, che si è formata mentre i prezzi salivano. L'oscillatore si muove in un range compreso tra la resistenza dinamica ed i supporti dinamico e statico, i quali hanno contenuto le correzioni. Trendline e resistenza statica sui massimi relativi rappresentano i riferimenti da monitorare: una tenuta della prima ed una rottura della seconda potrebbero spingere il trend in aree superiori. Viceversa, una rottura al ribasso accompagnata dalla perdita dei livelli chiave dell'RSI potrebbe aprire lo scenario ad una fase correttiva più marcata. Nel breve termine, sebbene lo scenario rimanga costruttivo, i segnali degli indicatori invitano alla cautela in attesa della ripresa dei volumi, necessari per la sostenibilità del trend. ■

Il grafico



Titoli a confronto

TITOLI	P/E	P/BV	% 1 ANNO
Commerzbank	13,83	1,12	101,06
Deutsche Bank	11,14	0,85	97,39
Unicredit	9,35	1,54	65,41
BNP Paribas	7,85	0,78	22,65
Banco Santander	9,59	1,14	69,80

Fonte: Bloomberg



Certificati Goldman Sachs Cash Collect Autocallable Step Down con Effetto Memoria Barriera 60%

Investimento in Euro a breve scadenza



Barriera a Scadenza 60% del Prezzo Iniziale di ciascun Sottostante



Premi condizionati con Effetto Memoria tra 1,50% e 4,20%¹ per trimestre



Scadenza anticipata trimestrale possibile a partire dal terzo trimestre



Scadenza massima 3 anni (10 luglio 2028)



I **Certificati Goldman Sachs Cash Collect Autocallable Step Down con Effetto Memoria Barriera 60%** emessi da Goldman Sachs International, con scadenza a tre anni, offrono premi condizionati trimestrali con Effetto Memoria se alle relative date di valutazione trimestrali, il prezzo dei due sottostanti è pari o superiore al Livello Barriera, pari al 60% del rispettivo Prezzo Iniziale. L'Effetto Memoria permette di ricevere un premio cumulativo comprendente tutti i premi non pagati nelle precedenti date di valutazione trimestrali se, a qualsiasi data di valutazione trimestrale, sono soddisfatte le condizioni per ricevere il premio.

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 alla **Barriera Scadenza Anticipata Step Down**, previo il pagamento del 100% del Valore Nominale, oltre al premio con Effetto Memoria. In questo caso la scadenza dei Certificati risulterebbe inferiore a 36 mesi e non sarebbero più corrisposti i premi condizionati 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 (03 luglio 2028) sia pari o superiore al Livello Barriera a Scadenza, pari al 60% del prezzo di riferimento dei sottostanti alla Data di Valutazione Iniziale, (10 luglio 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 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
GB00BTLBJ416	Commerzbank AG	4,20% p.t. (16,80% p.a.)	EUR 28,89	60% (EUR 17,334)
	Stellantis N.V.		EUR 9,005	60% (EUR 5,403)
GB00BTLBJ523	Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A.	3,40% p.t. (13,60% p.a.)	EUR 7,02	60% (EUR 4,212)
	Société Générale S.A.		EUR 50,62	60% (EUR 30,372)
GB00BTLBYW49	Leonardo S.p.A.	3,40% p.t. (13,60% p.a.)	EUR 46,64	60% (EUR 27,984)
	Stellantis N.V.		EUR 9,005	60% (EUR 5,403)
GB00BTLBYX55	Stellantis N.V.	3,35% p.t. (13,40% p.a.)	EUR 9,005	60% (EUR 5,403)
	UniCredit S.p.A.		EUR 59,33	60% (EUR 35,598)
GB00BTLBYY62	Bayerische Motoren Werke AG	2,80% p.t. (11,20% p.a.)	EUR 85,4	60% (EUR 51,24)
	Kering S.A.		EUR 206,4	60% (EUR 123,84)
GB00BTV52K09	Leonardo S.p.A.	2,65% p.t. (10,60% p.a.)	EUR 46,64	60% (EUR 27,984)
	UniCredit S.p.A.		EUR 59,33	60% (EUR 35,598)
GB00BTV52J93	Deutsche Bank AG	2,50% p.t. (10,00% p.a.)	EUR 25,725	60% (EUR 15,435)
	UniCredit S.p.A.		EUR 59,33	60% (EUR 35,598)
GB00BTV52L16	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A.	2,35% p.t. (9,40% p.a.)	EUR 13,35	60% (EUR 8,01)
	Barclays PLC		GBP 3,4365	60% (GBP 2,0619)
GB00BTV52M23	ArcelorMittal S.A.	2,00% p.t. (8,00% p.a.)	EUR 29,62	60% (EUR 17,772)
	Engie S.A.		EUR 19,475	60% (EUR 11,685)
GB00BTV52N30	Intesa Sanpaolo S.p.A.	1,80% p.t. (7,20% p.a.)	EUR 4,9885	60% (EUR 2,9931)
	Siemens AG		EUR 226,8	60% (EUR 136,08)
GB00BTV52P53	ENI S.p.A.	1,50% p.t. (6,00% p.a.)	EUR 14,282	60% (EUR 8,5692)
	Engie S.A.		EUR 19,475	60% (EUR 11,685)

Per p.t. si intende "per trimestre", mentre per p.a. si intende "per anno".

Stare 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 10 luglio 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



Utilities in rialzo

La buona performance delle utilities ha spedito in rimborso anticipato il Phoenix Memory Step Down (ISIN IT0006765660) emesso da Marex a settembre 2024. Scritto su Enel, RWE, Iberdrola e Veolia, il certificato ha pagato una cedola mensile dello 0,717% per i primi dieci mesi, attivando l'autocall alla seconda data utile, vale a dire lo scorso 21 luglio. A "comandare" è stata da subito Veolia, che però non si è mai spinta al di sotto dell'85% dello strike, prima del rally settoriale del mese di febbraio che ha portato i quattro sottostanti al di sopra dei fixing iniziali. All'autocall Veolia ha fatto segnare un +1,46% da strike, con gli altri titoli più distanziati: Enel +10,33%, Iberdrola +16,19% e RWE +19,5%, senza peraltro considerare i dividendi staccati nel frattempo. Il rendimento complessivo è stato pari al 7,17%, con drawdown massimo pari all'8%.

L'airbag non salva Plug Power

Scadenza per ben 6 certificati di BNP Paribas, appartenenti ad una più ampia serie di 15 Cash Collect Memory Airbag emessi dalla banca francese a luglio 2022: 9 di questi prodotti sono stati rimborsati anzitempo, 3 sono arrivati in fondo rimborsando nominale più tutti i premi, mentre sugli ultimi 3 si è purtroppo verificato un evento barriera. Si tratta di NLBNPIT1EMC4, NLBNPIT1EM51 ed NLBNPIT1EMB6, che hanno rimborsato rispettivamente 88,06 euro, 81,60 euro e 18,97 euro: se l'airbag è riuscito a salvare gran parte dell'investimento sui primi due prodotti, poco ha potuto sulla discesa di Plug Power, precipitata in tre anni da \$17,64 a \$1,83. Con la lineare al 10,40%, il fattore airbag (1,818) ha portato il rimborso finale a 18,97 euro, ai quali vanno aggiunte quattro cedole trimestrali dal 6,3% pagate nei primi mesi di vita (-56% complessivo).



Certificati in quotazione | CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
PHOENIX MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Leonteq Securities	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria; Commerzbank; Deutsche Bank; Unicredit	17/07/25	Barriera 40%; Cedola e Coupon 1% mensile	17/07/2028	CH1453366994	Cert-X
PHOENIX MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Leonteq Securities	Generali; Stellantis; Unicredit	17/07/25	Barriera 40%; Cedola e Coupon 1,083% mensile	17/07/2028	CH1453367000	Cert-X
PHOENIX MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Marex Financial	Air Products & Chemicals; Basf; Givaudan; International Flavors	17/07/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 2,375% trimestrale	24/07/2030	IT0006769894	Cert-X
EXPRESS	Societe Generale	Intel	17/07/25	Barriera 70%; Coupon 7,75% semestrale	15/07/2030	XS2878502710	Cert-X
FIXED CASH COLLECT	Mediobanca	Euro Stoxx 50; Eurostoxx Banks	17/07/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 4% annuale	14/07/2027	IT0005657280	Cert-X
FIXED CASH COLLECT	Mediobanca	Euro Stoxx 50; FTSE Mib	17/07/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 3% annuale	14/07/2027	IT0005657389	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY BASKET STAR STEP DOWN	Societe Generale	Basf; Continental; Rheinmetall	17/07/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,95% mensile	04/07/2028	XS2878501316	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Ubs	Aegon; Axa	17/07/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,75% mensile	17/07/2028	DE000UJ6R544	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Unicredit	Advanced Micro Devices; Intel; Nvidia; Tesla	17/07/25	Barriera 40%; Cedola e Coupon 3% trimestrale	20/07/2028	DE000UG87FP4	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Barclays	Crowdstrike; CyberArk Software; Zscaler	18/07/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,85% mensile	06/08/2029	XS3072779641	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Barclays	BMW; Mercedes Benz; Volkswagen Pref	18/07/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 5% semestrale	06/08/2029	XS3072779724	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Barclays	Cameco; E.On; Vistra Energy corp	18/07/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,26% mensile	07/08/2028	XS3072779997	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Barclays	Merck KGaA; Novartis; Pfizer	18/07/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 3,75% semestrale	06/08/2029	XS3072780060	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Barclays	Enel; Eni; STMicroelectronics (MI)	18/07/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,75% mensile	24/07/2029	XS3067464993	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Barclays	Amplifon; Eni; Pirelli & C; Stellantis	18/07/25	Barriera 40%; Cedola e Coupon 0,92% mensile	25/07/2029	XS3068020547	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Barclays	Aegon; Axa; Generali; Prudential	18/07/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,71% mensile	08/08/2030	XS3068021511	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Barclays	Eurostoxx Basic Resources; Eurostoxx HealthCare; Eurostoxx Insurance; Eurostoxx Oil & Gas; Eurostoxx Technology	18/07/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,68% mensile	16/07/2029	XS3062066132	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Barclays	Enel; Intesa Sanpaolo; Snam	18/07/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,52% mensile	01/08/2029	XS3067463912	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Mediobanca	Enel; Intesa Sanpaolo	18/07/25	Barriera 65%; Cedola e Coupon 0,8% mensile	04/01/2029	XS3103697481	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Deutsche Bank	Euro Stoxx 50; Hang Seng; Nasdaq 100	18/07/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 6,25% annuale	18/07/2028	XS3099069349	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Marex Financial	Eurostoxx Banks; Nasdaq 100; Nikkei 225; Russell 2000	18/07/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,167% bimestrale	27/03/2028	IT0006769704	Cert-X

Certificati in quotazione | CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Arcelor Mittal; ASML Holding; Renault; Stellantis	18/07/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,83% mensile	16/07/2026	DE000VK88XF6	SeDeX
PHOENIX MEMORY	Barclays	Stellantis; Telecom Italia	21/07/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,99% mensile	25/07/2028	XS3072813846	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Barclays	Rheinmetall	21/07/25	Barriera 65%; Cedola e Coupon 1,63% trimestrale	25/07/2028	XS3072830188	Cert-X
PHOENIX MEMORY MAXI COUPON	Barclays	Enel; Leonardo; Stellantis	21/07/25	Barriera 60%, Maxi Coupon 20% e premio 1% trimestrale	01/08/2030	XS3067346794	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Barclays	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria; Banco BPM; BPER Banca; Stellantis (PA)	21/07/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,22% mensile	25/01/2027	XS3072830857	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Bnp Paribas	Banco Santander; Commerzbank; Société Générale	21/07/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1,02% mensile	20/07/2029	XS3059865348	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Bnp Paribas	ASML Holding; Cap Gemini; Infineon	21/07/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,05% mensile	20/07/2029	XS3059865421	Cert-X
PHOENIX MEMORY AIRBAG SOFTCALLABLE	Leonteq Securities	Renault; Stellantis; Tesla	21/07/25	Barriera 40%; Cedola e Coupon 1,167% mensile	21/07/2028	CH1453369014	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Leonteq Securities	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria; BNP Paribas; Commerzbank; Unicredit	21/07/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,5% mensile	21/07/2027	CH1453368115	Cert-X
PHOENIX MEMORY SOFTCALLABLE	Leonteq Securities	Unicredit	21/07/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,833% mensile	21/07/2028	CH1453369154	Cert-X
PHOENIX MEMORY SOFTCALLABLE	Leonteq Securities	BPER Banca	21/07/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1% mensile	21/07/2028	CH1453369162	Cert-X
PHOENIX MEMORY SOFTCALLABLE	Leonteq Securities	Banca MPS	21/07/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1% mensile	21/07/2028	CH1453369170	Cert-X
PHOENIX MEMORY SOFTCALLABLE	Leonteq Securities	Rheinmetall	21/07/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,833% mensile	21/07/2028	CH1453369196	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Citigroup	The MerQube Banco Bilbao Vizcaya Argentaria 0.7 P Decrement; The MerQube FinecoBank 0.74 P Decrement ; The MerQube Moncler 1.3 P Decrement	21/07/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,96% mensile	14/07/2028	XS2990396769	Cert-X
PHOENIX MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Marex Financial	Credit Agricole; Generali; Unicredit	21/07/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,809% mensile	26/07/2030	IT0006769977	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Li Auto; Nio; Xpeng	21/07/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2,1% mensile	19/07/2027	DE000VK9DG75	SeDeX
PHOENIX MEMORY	Barclays	BPER Banca; Eni; Stellantis	22/07/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,01% mensile	30/07/2029	XS3073646898	Cert-X
EXPRESS	Mediobanca	Euro Stoxx 50; Eurostoxx Banks	22/07/25	Barriera 40%; Coupon 6,5% annuale	18/07/2031	IT0005655045	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY	Bnp Paribas	Alibaba; Banco BPM; Novo Nordisk	22/07/25	Barriera 45%; Cedola e Coupon 1,15% mensile	29/06/2028	XS3057918149	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Citigroup	Hermes; Kering; LVMH Louis Vuitton	22/07/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2,37% trimestrale	25/07/2029	XS2990390648	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Citigroup	Oracle; SAP; ServiceNow	22/07/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,7983% mensile	25/07/2029	XS2990391299	Cert-X

Certificati in quotazione | CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
EXPRESS	Goldman Sachs	STOXX Europe ESG Leaders Select 30	22/07/25	Barriera 70%; Coupon 5,8% annuale	15/07/2030	GB00BTV4TB79	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Marex Financial	Campari; Eni; L'Oreal; STMicroelectronics (PA)	22/07/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,917% mensile	02/08/2028	IT0006769985	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Natixis	Campari; NEXI; Stellantis; STMicroelectronics (MI)	22/07/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1,5% mensile	02/08/2028	IT0006769589	SeDeX
PHOENIX MEMORY	Societe Generale	Bayer; Kering; Stellantis	22/07/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,4% mensile	21/07/2027	XS3109294416	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Ubs	Brunello Cucinelli; Iveco; Leonardo; Unicredit	22/07/25	Barriera 40%; Cedola e Coupon 2,5% trimestrale	30/07/2029	DE000UJ9ZBH5	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Unicredit	Banca MPS; Saipem; Stellantis; STMicroelectronics (MI)	22/07/25	Barriera 40%; Cedola e Coupon 1,37% mensile	20/07/2028	DE000UG89PU9	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Unicredit	Banca MPS; Saipem; Stellantis; STMicroelectronics (MI)	22/07/25	Barriera 30%; Cedola e Coupon 0,93% mensile	20/07/2028	DE000UG89PV7	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	E.On; Engie; Rwe; Veolia Env.	22/07/25	Barriera 65%; Cedola e Coupon 0,75% mensile	18/07/2028	DE000VK9G0K3	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	AT&T; Orange; Telefonica; Vodafone	22/07/25	Barriera 65%; Cedola e Coupon 0,9% mensile	18/07/2028	DE000VK9G0L1	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	BPER Banca; Intesa Sanpaolo; Mediobanca; Unicredit	22/07/25	Barriera 65%; Cedola e Coupon 1,35% mensile	18/07/2028	DE000VK9G0M9	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Air Liquide; Basf; K + S ; Linde	22/07/25	Barriera 65%; Cedola e Coupon 0,85% mensile	18/07/2028	DE000VK9G0N7	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Cleantspark; Coinbase; Riot Platforms; Robinhood Markets	22/07/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,8% mensile	18/07/2028	DE000VK9G0Q0	SeDeX
PHOENIX MEMORY	Barclays	Hermes; Kering; LVMH Louis Vuitton	23/07/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,6% mensile	24/12/2025	XS3073648597	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Barclays	BPER Banca	23/07/25	Barriera 70%; Cedola e Coupon 0,84% mensile	20/08/2030	XS3073668439	Cert-X
PHOENIX MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Barclays	Banco BPM; Poste Italiane; Stellantis	23/07/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,93% mensile	13/07/2028	XS3051880006	Cert-X
PHOENIX MEMORY MAXI COUPON	Barclays	Apple; Stellantis; Unicredit	23/07/25	Barriera 65%; Maxi Coupon 20% e premio 1,05% trimestrale	30/07/2029	XS3072813689	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Barclays	Aegon; Allianz; Axa	23/07/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,71% mensile	11/07/2028	XS3052655514	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Barclays	Banco BPM; BPER Banca	23/07/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,86% trimestrale	19/07/2027	XS3067319718	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Bnp Paribas	Banca MPS; Barclays; Commerzbank; Mediobanca	23/07/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,8% mensile	02/08/2028	NLBNPIT2PUL2	SeDeX
PHOENIX MEMORY	Leonteq Securities	Advanced Micro Devices; Applied Materials; Marvell	23/07/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,125% mensile	23/07/2029	CH1453366630	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Leonteq Securities	Eaton; GE Vernova; Siemens Energy	23/07/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 3% trimestrale	23/07/2029	CH1453366648	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Leonteq Securities	Kratos Defense & Security; Leonardo; Rheinmetall	23/07/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 3,75% trimestrale	23/07/2029	CH1453366655	Cert-X

Certificati in quotazione | CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Leonteq Securities	Intesa Sanpaolo; Leonardo; Unicredit	23/07/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2,5% trimestrale	23/07/2029	CH1453370780	Cert-X
PHOENIX MEMORY ONE STAR	Mediobanca	BNP Paribas; Deutsche Bank; Moncler	23/07/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2% trimestrale	14/07/2027	XS3114027223	Cert-X
FIXED CASH COLLECT AIRBAG	Marex Financial	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria; Commerzbank; Generali; Unicredit	23/07/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,667% mensile	05/08/2030	IT0006769993	Cert-X
FIXED CASH COLLECT AIRBAG	Marex Financial	Axa; Banco Bilbao Vizcaya Argentaria; Generali; Unicredit	23/07/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,625% mensile	05/08/2030	IT0006770009	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY AIRBAG BASKET STAR STEP DOWN	Societe Generale	BPER Banca; Mediobanca	23/07/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,55% mensile	11/07/2028	XS2878503106	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Societe Generale	Banca MPS; NEXI; STMicroelectronics (MI); Unicredit	23/07/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1,5% mensile	31/07/2028	XS2878504419	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Ubs	Enel; Intesa Sanpaolo	23/07/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 2,05% trimestrale	24/01/2028	DE000UJ65P91	Cert-X

Certificati in quotazione | CAPITALE NON PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
BUY ON DIPS	Bnp Paribas	S&P 500	18/07/2025	-	17/07/2030	XS3053732064	Cert-X

Certificati in quotazione | CAPITALE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
EQUITY PROTECTION CAP	Barclays	Eurostoxx Banks; FTSE Mib; Nikkei 225; SMI Swiss	17/07/2025	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 120%	24/01/2028	XS3067444961	Cert-X
EQUITY PROTECTION CAP	Bnp Paribas	Bloomberg Europe Sovereignty Select Decrement 5%	17/07/2025	Protezione 95%; Partecipazione 200%; Cap 134%	25/07/2030	XS3069375536	Cert-X
EQUITY PROTECTION	Intesa Sanpaolo	Eurostoxx Select Dividend 30	18/07/2025	Protezione 100%; Partecipazione 165%	16/07/2030	XS3092027757	Cert-X
EQUITY PROTECTION CAP	Unicredit	Allianz; Eni; Saint-Gobain; Siemens; Vinci	21/07/2025	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 145%	15/07/2030	IT0005649691	Cert-X
EQUITY PROTECTION CALLABLE	Mediobanca	FTSE Mib	22/07/2025	Protezione 100%; Partecipazione 100%	23/07/2029	XS3097960630	Cert-X
EQUITY PROTECTION	Leonteq Securities	Leonteq Dynamic Income Fund 4%RC	22/07/2025	Protezione 100%; Partecipazione 150%	22/07/2027	CH1453366614	Cert-X
EQUITY PROTECTION CAP	Bnp Paribas	Stoxx Europe 600 Oil&Gas	23/07/2025	Protezione 100%; Partecipazione 120%; Cap 133%	15/07/2030	XS3064225884	Cert-X

Certificati in quotazione | CREDIT LINKED NOTE

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
CREDIT LINKED	Marex Financial	Generali	17/07/25	Cedola 4,75% su base annua	11/10/2032	IT0006769902	Cert-X
CREDIT LINKED	Marex Financial	Mediobanca	17/07/25	Cedola 4,7% su base annua	11/10/2032	IT0006769910	Cert-X
CREDIT LINKED	Citigroup	Deutsche Bank	17/07/25	Cedola 5,2% su base annua	20/06/2035	XS2930003103	Cert-X
CREDIT LINKED	Citigroup	Euribor 6M; Mediobanca	17/07/25	Cedola Euribor 6M + 2,25% su base annua	20/06/2035	XS2930003798	Cert-X
CREDIT LINKED	Societe Generale	Commerzbank; Deutsche Bank	17/07/25	Cedola 5,28% su base annua	10/07/2035	XS3109148604	Cert-X
CREDIT LINKED	Societe Generale	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria; Commerzbank; Intesa Sanpaolo	17/07/25	Cedola 5,01% su base annua	10/07/2035	XS3109151491	Cert-X
CREDIT LINKED	Societe Generale	Mediobanca; Unicredit	17/07/25	Cedola 4,94% su base annua	10/07/2035	XS3109151905	Cert-X
CREDIT LINKED	Societe Generale	Aviva; Generali; Lloyds Banking	17/07/25	Cedola 4,68% su base annua	10/07/2035	XS3109152549	Cert-X
CREDIT LINKED	Societe Generale	Generali; Swiss Re; Zurich	17/07/25	Cedola 4,54% su base annua	10/07/2035	XS3109152622	Cert-X
CREDIT LINKED CALLABLE	Societe Generale	Unicredit	21/07/25	Cedola 5,03% su base annua	10/07/2035	XS2878503957	Cert-X
CREDIT LINKED	Intesa Sanpaolo	Citigroup	21/07/25	Cedola 4,27% su base annua	11/01/2027	XS3115968706	Cert-X
CREDIT LINKED	Marex Financial	Enel	22/07/25	Cedola 4,5% su base annua	11/10/2032	IT0006769720	Cert-X
CREDIT LINKED	Societe Generale	Euribor 3M; Intesa Sanpaolo	22/07/25	Cedola Euribor 3M + 2,32% su base annua	10/07/2035	XS2878502041	Cert-X
CREDIT LINKED	Societe Generale	Euribor 3M; Mediobanca	22/07/25	Cedola Euribor 3M + 2,4% su base annua	10/07/2035	XS2878502124	Cert-X
CREDIT LINKED	Societe Generale	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria; Euribor 3M	22/07/25	Cedola Euribor 3M + 2,02% su base annua	10/07/2032	XS2878502397	Cert-X
CREDIT LINKED CALLABLE	Mediobanca	EDF	23/07/25	Cedola 4,5% su base annua	20/06/2035	XS3108447056	Cert-X
CREDIT LINKED CALLABLE	Leonteq Securities	Banco BPM	23/07/25	Cedola 4,55% su base annua	12/07/2032	CH1453366572	Cert-X
CREDIT LINKED CALLABLE	Leonteq Securities	Société Générale	23/07/25	Cedola 4,22% su base annua	12/07/2032	CH1453366580	Cert-X

Certificati in collocamento

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
CASH COLLECT PROTECTION	UniCredit	Euribor3M	28/07/25	Protezione 100%; Premio var ann.	31/07/28	IT0005653073	Cert-X
DIGITAL	Intesa Sanpaolo	Eurostoxx Select Dividend 30	28/07/25	Protezione 100%; Premio 4,20% ann.	30/09/30	XS3101459637	Sedex
BONUS	Intesa Sanpaolo	Stoxx Europe 600 Basic Resources	28/07/25	Barriera 60%; Bonus 4,65% ann.	30/07/29	XS3101459801	Sedex
BONUS	Intesa Sanpaolo	Siemens AG	28/07/25	Barriera 60%; Bonus 5,40% ann.	31/07/28	XS3101461963	Sedex

Certificati in collocamento

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICEISIN	MERCATO
DIGITAL	Intesa Sanpaolo	Eurostoxx Select Dividend 30	28/07/25	Protezione 100%; Premio 4,20% ann.	30/09/30	XS3101459637	Sedex
BONUS	Intesa Sanpaolo	Stoxx Europe 600 Basic Resources	28/07/25	Barriera 60%; Premio 4,65% ann.	30/07/29	XS3101459801	Sedex
BONUS	Intesa Sanpaolo	Siemens AG	28/07/25	Barriera 60%; Premio 5,40% ann.	31/07/28	XS3101461963	Cert-X
BONUS	Intesa Sanpaolo	BNP Paribas	29/07/25	Barriera 60%; Bonus 1,365% trim.	31/07/29	XS3101818386	Sedex
DIGITAL	Intesa Sanpaolo	LVMH	29/07/25	Protezione 100%; Premio 4,54% ann.	31/07/29	XS3101823030	Sedex
DIGITAL	Intesa Sanpaolo	Eurostoxx Select Dividend 30	29/07/25	Protezione 100%; Premio 3,25% ann.	31/07/29	XS310182907	Sedex
DIGITAL	Intesa Sanpaolo	FTSE Mib	29/07/25	Protezione 100%; Premio 3,53% ann.	31/07/30	XS3101833690	Sedex
EQUITY PROTECTION	Intesa Sanpaolo	Euro Istoxx 50 Aerospace & Defence Tilted Nr Decrement 5% (Price)	29/07/25	Protezione 100%; Partecipazione var.	30/07/32	XS3101846593	Sedex
DIGITAL	Intesa Sanpaolo	Siemens Energy, TotalEnergies, Enel, Eni, Repsol	29/07/25	Protezione 100%; Premio 4,72% ann.	31/07/30	XS3101839465	Sedex
DIGITAL	Intesa Sanpaolo	Euribor3M	29/07/25	Protezione 100%; Premio 0,785% trim.	31/07/30	XS3101844978	Sedex
CASH COLLECT PROTECTION	UniCredit	Eni	29/07/25	Protezione 100%; Premio var sem.	31/07/31	IT0005653008	Cert-X
DIGITAL	Banco BPM	Eurostoxx 50, S&P500, Nikkei 225	29/07/25	Protezione 100%; Premio 3,50% ann.	30/07/30	IT0005654618	Vorvel
CASH COLLECT	UniCredit	Intesa Sanpaolo, Enel, Siemens	07/08/25	Barriera 60%; Premio 1,85% trim.	13/08/29	IT0005653164	Cert-X
EQUITY PROTECTION	Intesa Sanpaolo	Euro Istoxx 50 Digital Security Tilted NR Decrement 4,50%	25/08/25	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 140%	03/09/31	IT0005659518	Sedex
PROTECTION 100%	UniCredit	Bloomberg Gold Subindex	26/08/25	Protezione 100%; Partecipazione 120%; Cap 165%	28/08/31	IT0005653149	Cert-X

I sotto 100

ISIN	EMITTENTE	NOME	SOTTOSTANTE	SCADENZA	DIVISA	PREZZO	RIMBORSO	REND. ASSOLUTO	REND. ANNUO	MERCATO
XS2659504422	Societe Generale	BUTTERFLY REBATE	S&P 500	29/09/25	USD	\$1,066.78	\$1,080.00	1,24 %	6,66 %	CERT-X
CH1390863673	Leonteq Securities	EQUITY PROTECTION	USD/CHF	16/11/26	USD	\$948.06	\$1,000.00	5,48 %	4,11 %	CERT-X
CH1237087197	Leonteq Securities	EQUITY PROTECTION	Leonteq Global Hydrogen Technology 15%RC	03/01/28	USD	\$908.75	\$1,000.00	10,04 %	4,05 %	CERT-X
XS2869883004	Bnp Paribas	EQUITY PROTECTION CAP	WTI Crude Future generic 1st	17/10/29	USD	\$917.95	\$1,075.00	17,11 %	3,98 %	CERT-X
CH1251796715	Leonteq Securities	BUTTERFLY	S&P 500	09/03/26	USD	\$1,055.11	\$1,080.00	2,36 %	3,72 %	CERT-X
XS2377907402	Barclays	CASH COLLECT MEMORY PROTETTO	Basket di azioni worst of	05/08/27	USD	\$93.28	\$100.00	7,2 %	3,5 %	CERT-X
XS2720885354	Intesa Sanpaolo	DIGITAL	Singolo Sottostante	29/12/25	EUR	985,94 €	1.000,00 €	1,43 %	3,25 %	SEDEX
CH1110432478	EFG International	EQUITY PROTECTION	Solactive Defensive Funds 3%	04/05/27	USD	\$945.69	\$1,000.00	5,74 %	3,19 %	CERT-X
CH1409715187	Leonteq Securities	EQUITY PROTECTION	Leonteq Multi Asset ETF 6%RC	04/02/30	EUR	923,99 €	1.050,00 €	13,64 %	2,96 %	CERT-X
XS2779831507	Defensive Certificates	DIGITAL	Basket di azioni worst of	07/07/28	EUR	924,38 €	1.000,00 €	8,18 %	2,73 %	SEDEX
IT0005546582	Unicredit	DIGITAL	Singolo Sottostante	29/09/25	EUR	994,99 €	1.000,00 €	0,5 %	2,71 %	CERT-X
XS2704962294	Intesa Sanpaolo	DIGITAL	Euribor 3M	08/06/26	EUR	977,99 €	1.000,00 €	2,25 %	2,54 %	SEDEX
XS2779833115	Defensive Certificates	DIGITAL	Basket di azioni worst of	07/07/28	EUR	837,65 €	900,00 €	7,44 %	2,48 %	SEDEX
XS2727244076	Barclays	DIGITAL MEMORY	Basket di azioni worst of	12/03/29	EUR	91,63 €	100,00 €	9,13 %	2,48 %	CERT-X
XS2395066157	Societe Generale	BUTTERFLY	S&P 500	23/03/26	EUR	984,06 €	1.000,00 €	1,62 %	2,41 %	CERT-X
CH1423928063	Leonteq Securities	EQUITY PROTECTION LOOKBACK	Leonteq European High Yield Bonds III 4%RC	16/05/30	EUR	939,67 €	1.050,00 €	11,74 %	2,41 %	CERT-X
CH1409710634	Leonteq Securities	EQUITY PROTECTION	Leonteq Global High Yield Bonds 4%RC	21/01/30	EUR	902,52 €	1.000,00 €	10,8 %	2,37 %	CERT-X
XS2872568170	Barclays	BUTTERFLY	S&P 500	29/10/26	EUR	971,11 €	1.000,00 €	2,97 %	2,32 %	CERT-X
DE000HC2RJZ6	Unicredit	DIGITAL	Plug Power	19/11/26	USD	\$96.99	\$100.00	3,1 %	2,31 %	CERT-X
XS2946265068	Bnp Paribas	EQUITY PROTECTION	BNP Paribas US Patriot Technologies RC5 AR	15/02/30	EUR	93,95 €	104,00 €	10,7 %	2,31 %	CERT-X
JE00BLS33758	Goldman Sachs	EQUITY PROTECTION CALLABLE	Istox Global Esg Dividend Trend	03/06/27	EUR	958,90 €	1.000,00 €	4,29 %	2,27 %	CERT-X
XS2484915660	Bnp Paribas	EQUITY PROTECTION	MSCI World IMI Digital health Select 5% Risk Control	21/03/28	EUR	105,58 €	112,00 €	6,08 %	2,25 %	CERT-X
XS2509417734	Bnp Paribas	DIGITAL	Basket di azioni worst of	15/06/28	EUR	93,80 €	100,00 €	6,61 %	2,25 %	CERT-X

La guida numero uno dei prodotti strutturati in Italia



Certificati
Derivati.it

 **finanza.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.