

La guida numero uno
dei prodotti strutturati in Italia

Certificate Journal

898

Anno XIX | 05.09.2025



NUOVO TRACKER LANCIATO DA VONTOBEL

Un ponte tra criptovalute e certificati Investment

Indice

A che punto siamo	4
Approfondimento	5
A tutta Leva	9
Pillole sottostanti	13
Certificato della Settimana	15
Speciale portafoglio modello	17
Appuntamenti	22
Appuntamenti Macroeconomici	26
Posta	29
News	31
Analisi Fondamentale	33
Report AMC	37
Sotto la lente	43
Il Borsino	44
Nuove Emissioni	45
Analisi Dinamica	52



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**

Al ritorno dalle vacanze estive, tra le novità presentate dagli emittenti, ha catturato l'attenzione una nuova emissione di Vontobel che avvicina il mondo delle criptovalute a quello dei certificati di investimento. L'interesse crescente verso le valute digitali è sotto gli occhi di tutti e il Bitcoin è diventato una vera e propria "riserva strategica" nel mondo aziendale. Sempre più imprese lo inseriscono nei propri bilanci non solo per speculare, ma anche come riserva di valore e in ottica di diversificazione degli attivi. In questo contesto, Vontobel ha lanciato un nuovo Tracker Certificate Open-End che replica il Solactive Bitcoin Holder Index, pensato per offrire agli investitori un'esposizione indiretta al Bitcoin attraverso un paniere diversificato di società che detengono la criptovaluta, tema a cui abbiamo dedicato un ampio speciale.

Guardando ai mercati, il rischio bancario resta al centro dell'attenzione: Banca MPS ha rilanciato l'offerta su Mediobanca e, con questa mossa, si è portata nelle ultime ore al 40% di piazzetta Cuccia, mentre Unicredit prosegue nella scalata a Commerzbank, raggiungendo una quota del 26%. Sul segmento dei certificati di investimento, il settore bancario resta uno dei preferiti e tra i più utilizzati dall'industria. Tra le nuove emissioni abbiamo messo sotto la lente il Phoenix Memory Step Down firmato BNP Paribas e scritto su un basket worst of composto da Commerzbank, Banca MPS, Barclays e Banco BPM. Un certificato che, tra le caratteristiche principali, prevede premi periodici mensili dell'1,02%, condizionati alla tenuta della soglia del 50%, barriera al 40% e, dal terzo mese, trigger autocal decrescenti a partire dal 95%. Di questi certificati si parlerà anche nel corso degli appuntamenti con gli emittenti, che riprendono con la consueta cadenza dopo la pausa estiva: oltre alla CedLIVE, che andrà in onda tutti i martedì e venerdì, il primo webinar è fissato per il 10 settembre con BNP Paribas. ■



A Cura di
Daniela La Cava

Cautela, parola d'ordine sui mercati

I dati sul mercato del lavoro Usa deludono e rafforzano ancora di più le attese di un taglio dei tassi da parte della Fed. Nuovo test con l'inflazione in uscita martedì prossimo



Il mese di settembre è iniziato a due velocità per i mercati globali, con gli indici europei che hanno sottoperformato Wall Street. Nel complesso, tutta l'ottava è stata caratterizzata da una certa prudenza da parte degli investitori che attendevano le nuove indicazioni sul fronte del mercato del lavoro Usa per il mese di agosto. Dopo i deludenti dati di luglio, è arrivata una nuova doccia fredda: il rapporto sull'occupazione degli Stati Uniti di agosto ha mostrato i nonfarm payrolls in crescita di soli 22mila contro le +78mila del consensus Bloomberg, mentre il tasso di disoccupazione è salito al 4,3% (si tratta del livello più alto dal 2021), alimentando così i timori il mercato del lavoro possa essere a un passo da un deterioramento più significativo. Un dato che rafforza ulteriormente le scommesse di un taglio dei tassi, il primo del 2025, da parte della Federal Reserve (Fed) nella riunione che culminerà il prossimo 17 settembre, e aumenta anche le aspettative di ulteriori riduzioni nei mesi successivi. A chiudere un po' il cerchio sarà l'inflazione Usa in agenda

la prossima settimana: sarà l'ultimo dato chiave in vista della decisione sui tassi di interesse del Fomc. Intanto anche il mercato delle materie prime resta appeso alle decisioni di politica monetaria della Fed. In particolar modo, il metallo giallo che ha varcato anche la soglia dei 3.500 dollari l'oncia sostenuto da una serie di fattori, a partire proprio dalle aspettative di tagli dei tassi statunitensi e dalla forte domanda da parte delle banche centrali.

Tra gli analisti c'è chi vede spazio per un rally del metallo giallo ancora più forte (se si verificassero determinati scenari). Tra questi, gli strategist di Goldman Sachs che hanno indicato il target stellare di 5.000 dollari l'oncia per l'oro se l'indipendenza della Federal Reserve venisse compromessa e gli investitori spostassero anche solo una piccola parte dei loro investimenti dai Treasury Usa ai lingotti. ●

Un ponte tra criptovalute e certificati Investment

Idee di diversificazione grazie al nuovo Tracker lanciato da Vontobel sul mondo crypto

La crescente fiducia sulle monete digitali (Bitcoin in primis) ha reso queste ultime una vera e propria asset class a sé stante negli ultimi anni, trovando sempre più spazio in tema di gestione di portafoglio. Le performance degli ultimi anni sono una riprova, così come la bassa correlazione con l'Equity in fasi particolarmente volatili. Attualmente non è ancora possibile utilizzare le crypto come diretto sottostante dei certificati, ma più in generale per mercati regolamentati Consob, per la clientela retail potendo quest'ultima accedere esclusivamente a prodotti con sottostanti in qualche modo legati con questa asset class. Quello che sicuramente mancava era però un prodotto che consentisse agli investitori di partecipare all'andamento dei prezzi delle società che detengono strategicamente Bitcoin nei propri attivi o che siano direttamente esposte alla tecnologia blockchain. È questa l'idea innovativa alla base del nuovo Tracker Certificate targato Vontobel agganciato all'indice Solactive Bitcoin Holder Index.

Dalle origini del Bitcoin alla nuova ondata di interesse

A Cura della
Redazione

Il Bitcoin nasce ufficialmente nel gennaio 2009, con il mining del primo "genesis block" da parte di Satoshi Nakamoto, come risposta al crollo di fiducia nel sistema bancario globale dopo la crisi del 2008. Nei primi anni, l'adozione fu marginale e circoscritta a comunità tecnologiche e libertarie. Dal 2013 in poi, complice la diffusione delle piattaforme di scambio e l'attenzione crescente dei media, la criptovaluta ha iniziato a imporsi come asset speculativo globale, alternando fasi di rally e bruschi ribassi. Dopo la lunga fase ribassista del 2022-2023, innescata dal rialzo dei tassi e dal fallimento di operatori come FTX, il 2024 ha segnato un nuovo punto di svolta. L'approvazione negli Stati Uniti degli ETF spot su Bitcoin ha contribuito a "istituzionalizzare" l'asset, favorendone la domanda. L'interesse si è ulteriormente rafforzato nel 2025, complici sia i temi macroe-

► economici che politici. In particolare, l'ascesa di Donald Trump nelle elezioni presidenziali USA ha riportato al centro del dibattito la possibilità di politiche economiche più permissive verso il settore crypto, considerate dai suoi sostenitori

toccati il 13 agosto 2025), ha dunque contribuito a far raggiungere alla valuta digitale la sua maturità come strumento di diversificazione e, se vogliamo, come safe haven in particolare contro il dollaro americano, messo sotto pressione dalle politiche sui dazi di Trump e non solo.

Ciò ha comportato, rispetto al passato, una netta contrazione della volatilità di Bitcoin, passata da un range 74%-60% del biennio 2020-2022 all'attuale 37%. Contemporaneamente abbiamo assistito ad una forte impennata delle quantità detenute dalle società. Dall'ultimo trimestre 2023 si è passati da 263.000 Bitcoin agli



un volano di crescita e innovazione. Non a caso, diversi osservatori hanno letto i rally più recenti delle criptovalute come una scommessa su una futura "Trump economy" più favorevole a Bitcoin e blockchain rispetto all'era Biden.

In questo quadro, le criptovalute tornano ad essere viste non solo come strumenti speculativi, ma anche come hedge contro l'inflazione e come veicoli di diversificazione patrimoniale.

Oltre al fascino speculativo, infatti, il Bitcoin si caratterizza per la sua offerta limitata a 21 milioni di unità, una scarsità che lo rende assimilabile a una forma di "oro digitale". Diversi investitori lo considerano un mezzo per proteggersi dall'inflazione e per bilanciare i portafogli in contesti di incertezza macro.

La forte ascesa dei prezzi di Bitcoin, passati dai circa 15.600 dollari del 2021 agli attuali 112.380 dollari (con un massimo a circa 123.000 dollari

attuali 746.000 (+283%).

L'indice Solactive Bitcoin Holder

Negli ultimi anni, varie aziende hanno scelto di inserire Bitcoin nei propri bilanci, non solo come strumento di diversificazione, ma anche come messaggio di innovazione e modernità verso clienti, partner e investitori. Per catturare questa



tendenza, Solactive ha creato il Bitcoin Holder Index, che raccoglie fino a 30 società quotate che detengono almeno un Bitcoin nei propri attivi di ►

► bilancio. Con il certificato tracker, a cui Vontobel ha agganciato questa strategia, gli investitori hanno l'opportunità di partecipare alla performance di questo settore. Il Solactive Bitcoin Holders Index offre una nuova opportunità di partecipare alla performance di società quotate selezionate che detengono strategicamente Bitcoin nel loro bilancio e che potrebbero quindi beneficiare degli ulteriori sviluppi relativi a Bitcoin. Una rappresentante di spicco è Microstrategy (ora in commercio con il nome di Strategy). Microstrategy ha iniziato ad acquistare Bitcoin come parte della sua strategia aziendale nell'agosto 2020. L'azienda considera il Bitcoin come una riserva di valore a lungo termine e una copertura contro l'inflazione.

Il Solactive Bitcoin Holder Index traccia l'andamento dei prezzi di un portafoglio di azioni di società rilevanti per il tema delle partecipazioni strategiche in blockchain nel bilancio. Più che una semplice misura delle partecipazioni, l'indice riflette il modo in cui il comportamento aziendale, l'innovazione e l'impegno a lungo termine nei confronti degli asset digitali possono essere combinati. Tra i titoli con maggiore peso specifico troviamo Marathon Digital Holdings (14,27%), Semler Scientific (13,19%), Microstrategy (10,78%), Hut 8 Mining Corp (8,29%) e Hive Digital (8,20%). Ne risulta un paniere eterogeneo che combina aziende crypto-native (Marathon Digital, Riot Platforms, Hut 8) con società che hanno deciso

di detenere Bitcoin come asset strategico (Tesla, Block, Coinbase). Un mix che evidenzia come l'indice non replichi semplicemente il Bitcoin, ma offra una prospettiva corporate sull'ecosistema crypto.

Tracker Certificate su Solactive Bitcoin Holder (Isin DE000VK934M7)

Un Tracker Certificate è uno strumento finanziario che ha come obiettivo quello di replicare in maniera lineare (1:1) l'andamento di un indice, di un'azione o di un paniere tematico. In pratica, l'investitore partecipa ai rialzi e ai ribassi del sottostante senza effetto leva: se l'indice guadagna il 5%, anche il certificato segna +5% (al netto di costi e commissioni). Si tratta di strumenti Open-End, quindi senza scadenza prefissata: restano quotati fino a quando l'emittente decide di mantenerli sul mercato. Non prevedono cap ai rendimenti né barriere di protezione, ma espongono integralmente all'andamento del sottostante. Pertanto, il funzionamento del certificato agganciato al Solactive Bitcoin Holder è piuttosto semplice, in quanto seguirà l'andamento lineare senza ulteriori opzioni accessorie della strategia sottostante. È chiaramente un asset da portafoglio in grado di apportare benefici in ottica di diversificazione. Sulla gestione e sulle performance annue, va ricordato che c'è da considerare l'1% fisso di commissione di gestione. ●

ISIN	DE000VK934M7
DENOMINAZIONE	Tracker
EMITTENTE	Vontobel
SCADENZA	Open End
SOTTOSTANTE / STRIKE	Solactive Bitcoin Holder Index
COMMISSIONE GESTIONE	1% annuo

Composizione del Solactive Bitcoin Holder Index

AZIENDA	PAESE	SETTORE	PESO %
Marathon Digital Holdings	Stati Uniti	Servizi elaborazione dati	14,27
Smerl Scientific	Canada	Assistenza Sanitaria	11,59
Strategy	Stati Uniti	Tecnologia	10,12
HIVE Digital Technologies	Stati Uniti	Settore finanziario	10,07
Hut 8	Stati Uniti	Tecnologia	9,53
Riot Platform	Stati Uniti	Settore finanziario	8,73
Cleantpark	Stati Uniti	Tecnologia	6,92
Genius Group	Singapore	Beni di consumo	6,43
Metaplanet	Giappone	Settore finanziario	5,33
Galaxy Digital	Stati Uniti	Settore finanziario	4,91
Nano Labs	Cina	Tecnologia	4,75
Bitfarms	Canada	Tecnologia	3,08
Cipher Mining	Stati Uniti	Tecnologia	1,22
Bit Digital	Stati Uniti	Tecnologia	0,71
Nexon Co	Giappone	Beni di consumo	0,54
Tesla	Stati Uniti	Beni di consumo	0,53
Block	Stati Uniti	Industriali	0,52
Coinbase	Stati Uniti	Settore finanziario	0,5

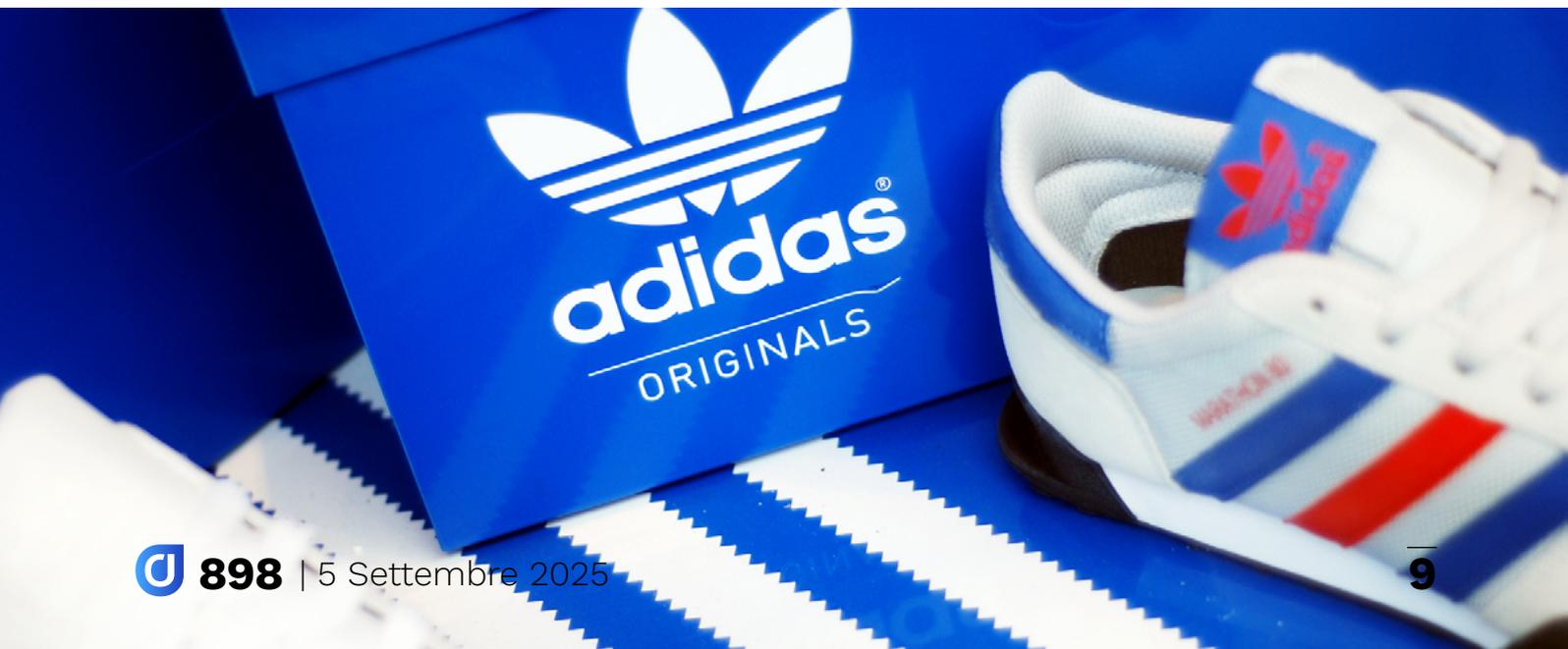
Concorrenza agguerrita: dove si posiziona Adidas?

A Cura di
Federico Ciaralli

Dalla pandemia alle sfide macroeconomiche, adidas ha trasformato le difficoltà in opportunità, puntando su innovazione, digitalizzazione e sostenibilità.

Adidas AG si conferma nel 2025 come uno dei principali attori del settore sportivo globale, con un'offerta integrata che spazia da calzature iconiche come Samba, Superstar e Stan Smith a una vasta gamma di abbigliamento tecnico e accessori, sostenuta da un portafoglio di marchi premium come Y-3 e Tiro Pant. La società, fondata in Germania negli anni Venti, opera in oltre 65 paesi attraverso cinque segmenti geografici chiave: EMEA, Nord America, Greater China, America Latina e Asia-Pacifico, con un focus strategico su innovazione, digitalizzazione e sostenibilità. Il suo business model si basa su tre canali di vendita principali mentre i suoi ricavi sono guidati principalmente dalla categoria footwear che rappresenta oltre il 55% del totale, seguita dall'abbigliamento (circa il 35%) e dagli accessori e gear (oltre il 5%). Nel 2024, adidas ha registrato un fatturato stimato di 23,7 miliardi di euro, con una crescita annua del 10,8% rispetto al 2023, mentre le proiezioni per la chiusura del 2025 indicano un ul-

teriore incremento a 25,2 miliardi e a 27,4 miliardi nel 2026, trainati da una ripresa in Europa e un notevole recupero in America Latina, dove si prevede una crescita del 24,22% nel 2024. I margini operativi mostrano tuttavia una dinamica più complessa: dopo un periodo di forte contrazione nel 2022 e 2023, con utili per azione negativi (-0,67 EUR nel 2023), la società ha avviato un processo di ristrutturazione che ha consentito un rimbalzo significativo nel 2024 (EPS stimato a 4,24 EUR) e un ulteriore aumento previsto a 7,63 EUR nel 2025 e 10,88 EUR nel 2026, grazie a miglioramenti nella gestione della catena di approvvigionamento, alla riduzione dei costi e a una maggiore efficienza nei canali digitali. Dal punto di vista finanziario, adidas presenta un mix di indicatori valutativi che riflettono sia opportunità che vulnerabilità strutturali: il P/E corrente è di 25,74, in netto miglioramento rispetto ai picchi storici sopra i 120 registrati nel 2020 ma ancora superiore alla media del settore, che si attesta intorno ai 21,12. Il P/B si colloca a ▶



► 5,88, indicando un'elevata capitalizzazione rispetto al valore patrimoniale mentre il P/Sales di 1,24 suggerisce un'efficienza di conversione del ricavo in valore aziendale moderatamente positiva. L'analisi degli ESG mostra un profilo solido: adidas ottiene un punteggio complessivo di 5,29 su 10, classificato come "Leading" in ambito ambientale e sociale, con particolare attenzione ai target di neutralità climatica entro il 2045. Il consenso degli analisti indica un rating "Buy" per il 73,5% delle raccomandazioni, contro il 20,6% di "Hold" e solo il 5,9% di "Sell", con un target price medio a 240,77€, che implica un potenziale di ritorno del 40,9% sul lungo termine rispetto al prezzo corrente di 170,90€. Il dividendo annuo, pari a 1,17€, offre un rendimento del 0,68%, modesto ma stabile in linea con le politiche di distribuzione del capitale tipiche del settore. Dal lato comparativo, adidas si posiziona al di sopra di Puma e Under Armour in termini di redditività e dimensioni ma rimane

nettamente inferiore a Nike in termini di capitalizzazione (94,12 miliardi vs 30,75 miliardi). Il suo multiplo BF P/E, che misura il premio rispetto al settore, si è stabilizzato intorno a 17,4x, in leggero miglioramento rispetto ai minimi del 2024. L'analisi tecnica del titolo mostra un andamento caratterizzato da un massimo storico relativo dell'ultimo anno di 260,80€ raggiunto a febbraio 2025, seguito da un declino verticale dovuto ai timori macroeconomici e alle tensioni geopolitiche. Attualmente, il prezzo si trova a 171,05€, in area di supporto psicologico, con il MACD in fase di convergenza verso lo zero e un RSI in condizioni neutre. Per sfruttare i movimenti direzionali sul titolo Adidas sono quotati sul SeDeX solo soluzioni a leva dinamica, adatti sia per il trading direzionale che per strategie di copertura, hedging o spread-trading. Si contano infatti un totale di 35 proposte offerte da BNP Paribas (8 prodotti), Unicredit (8), Vontobel (13) e Société Générale (6). ■



Selezione certificati a leva dinamica di BNP Paribas

TIPO	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	LIVELLO KNOCK OUT	SCADENZA	ISIN
Turbo Unlimited Long	BNP Paribas	Adidas AG	133,740	Open End	NLBNPIT2QTK4
Turbo Unlimited Long	BNP Paribas	Adidas AG	145,990	Open End	NLBNPIT2I4T4
Turbo Unlimited Short	BNP Paribas	Adidas AG	229,900	Open End	NLBNPIT2GNR3
Turbo Unlimited Short	BNP Paribas	Adidas AG	209,810	Open End	NLBNPIT2Q2O9

Selezione Turbo UniCredit

TIPO	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	LIVELLO KNOCK OUT	SCADENZA	ISIN
Turbo Unlimited Long	UniCredit	Adidas AG	150,040	Open End	DE000UG9GW56
Turbo Unlimited Short	UniCredit	Adidas AG	245,730	Open End	DE000UG3Q3P0
Turbo Unlimited Short	UniCredit	Adidas AG	235,930	Open End	DE000UG43T48
Turbo Unlimited Short	UniCredit	Adidas AG	194,970	Open End	DE000UG9GW80

Selezione Turbo Société Générale

TIPO	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	LIVELLO KNOCK OUT	SCADENZA	ISIN
Turbo Unlimited Long	Société Générale	Adidas AG	151,810	Open End	DE000SU02FU8
Turbo Unlimited Short	Société Générale	Adidas AG	242,690	Open End	DE000SX8YXB3
Turbo Unlimited Short	Société Générale	Adidas AG	262,500	Open End	DE000SY1EX52
Turbo Unlimited Short	Société Générale	Adidas AG	267,390	Open End	DE000SY0TTB7

Selezione Turbo Vontobel

TIPO	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	LIVELLO KNOCK OUT	SCADENZA	ISIN
Turbo Unlimited Long	Vontobel	Adidas AG	121,660	Open End	DE000VV9XN20
Turbo Unlimited Long	Vontobel	Adidas AG	133,770	Open End	DE000VV9XN04
Turbo Unlimited Short	Vontobel	Adidas AG	201,740	Open End	DE000VK978T9
Turbo Unlimited Short	Vontobel	Adidas AG	227,840	Open End	DE000VK5H1C1

NUOVI CERTIFICATI DISCOUNT



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

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

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

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

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

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

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

THE FUTURE IS YOU



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

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

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

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

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

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



Pillole sui sottostanti

Fitch taglia l'outlook a "Negative" di Baidu

Fitch Ratings ha rivisto al ribasso l'outlook di Baidu, portandolo a "Negative" da "Stable", pur mantenendo il rating di lungo termine ad "A". La decisione riflette la perdita di quote nel core business della ricerca online, la crescente pressione competitiva e le difficoltà di monetizzazione dei servizi AI. Nonostante la crescita robusta del cloud (+34% a/a nel primo semestre 2025), i margini restano compressi e non compensano il calo di redditività di iQIYI. Il mantenimento del rating dipenderà dalla capacità di monetizzare rapidamente i prodotti AI e dalla solidità della posizione net cash, stimata a 17 miliardi di dollari a fine 2024.

Monte Paschi oltre il 40% in Mediobanca, scatta il controllo

Banca Monte dei Paschi di Siena ha superato il 40% delle adesioni nell'OPS su Mediobanca consolidando il proprio peso nell'operazione. Il superamento della soglia del 35% obbliga MPS a procedere con l'acquisto dei titoli avvicinando l'istituto senese al controllo di Piazzetta Cuccia. L'operazione rappresenta un passaggio cruciale nello scenario bancario italiano, con impatti potenzialmente rilevanti sugli equilibri di governance e sul consolidamento del settore. La mossa conferma l'intenzione di creare un nuovo polo bancario nazionale ma alimenta tensioni sul fronte politico e tra gli azionisti storici di Mediobanca.

Apple beneficia della sentenza sul caso Google

Apple si appresta a chiudere la settimana in positivo dopo la sentenza favorevole che consente al gruppo di mantenere miliardi di dollari di ricavi legati agli accordi con Google. La decisione elimina un rischio stimato da Wedbush in 25 dollari per azione che ha confermato il target a 270 dollari. L'esito apre inoltre la strada a una maggiore integrazione delle tecnologie AI di Google negli ecosistemi Apple. J.P. Morgan e Chatterjee hanno ribadito raccomandazioni positive sul titolo evidenziando come la rimozione dell'incertezza legale riduca significativamente i rischi per gli investitori.

Sanofi crolla del 10% su dati deludenti

Sanofi in pesante rosso dopo i risultati negativi del trial di fase avanzata su amislelimab, farmaco sperimentale contro la dermatite atopica: sebbene siano stati raggiunti tutti gli endpoint primari e secondari, i dati hanno mostrato benefici inferiori alle attese e meno efficaci rispetto a Dupixent, blockbuster della casa farmaceutica. JP Morgan ha evidenziato performance peggiori sugli indicatori chiave mentre ODDO BHF ha sottolineato come la somministrazione trimestrale non compensi la minore efficacia. L'episodio alimenta dubbi sulla sostenibilità della pipeline di Sanofi nel lungo periodo con una pressione sulla strategia di diversificazione del gruppo.

12 PREMI FISSI STEP-DOWN CASH COLLECT

12 Premi fissi compresi tra lo 0,70% (8,40% p.a.) e l'1,50% (18% 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+)
- **12 Premi fissi mensili** tra lo 0,70%¹ (8,40% p.a.) e l'1,50% (18% p.a.) dell'Importo Nozionale
- **Premi potenziali mensili con Effetto Memoria a partire dal 13° mese**
- **Possibilità di Scadenza Anticipata** con Effetto Step-Down a partire dal 12° mese
- **Scadenza a 3 anni (05/09/2028)**
- **Rimborso condizionato** dell'Importo Nozionale (100 euro) a scadenza
- **Sede di Negoziazione:** SeDeX (MTF), mercato gestito da Borsa Italiana

ISIN	AZIONI SOTTOSTANTI	BARRIERA PREMIO E A SCADENZA	PREMIO MENSILE (FISSO E POTENZIALE)
NLBNPIT2SP44	Generali, Enel, Eni, Poste Italiane	55%	0,70% (8,40% p.a.)
NLBNPIT2SP51	Intesa Sanpaolo, Mediobanca, Unicredit	55%	0,95% (11,40% p.a.)
NLBNPIT2SP69	Bper, Banca MPS, Banco BPM, Fineco	55%	1,25% (15% p.a.)
NLBNPIT2SP77	Banca MPS, Santander, Commerzbank, Société Générale	55%	1,50% (18% p.a.)
NLBNPIT2SP85	Brunello Cucinelli, Leonardo, Stellantis, Telecom	55%	1,30% (15,60% p.a.)
NLBNPIT2SP93	AMD, Alphabet, Amazon, Meta	55%	0,95% (11,40% p.a.)

¹ Gli importi espressi in percentuale (esempio 0,70%), ovvero espressi in euro (esempio 0,70 €) 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

Numero Verde
800 92 40 43

SCOPRILI TUTTI SU | investimenti.bnpparibas.it

Messaggio pubblicitario con finalità promozionali.

Prima di adottare una decisione di investimento, al fine di 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

Bancari, dinamismo costante

A Cura di
Claudio Fiorelli

Prosegue il consolidamento del settore: un nuovo Low Barrier di BNP Paribas che rende oltre il 14% annuo

Prosegue il consolidamento del settore bancario europeo: Banca MPS ha infatti rilanciato l'offerta su Mediobanca, aggiungendo una componente cash da €0,90 per azione (circa €750 milioni) al concambio iniziale di 2,533 azioni per ogni titolo Mediobanca portato in adesione. Inoltre, la banca guidata da Luigi Lovaglio ha abbassato la soglia minima di adesione alla quale è condizionata la validità dell'offerta, portandola dai due terzi del capitale (soglia utile per ottenere il controllo dell'assemblea straordinaria) al 35 %, con la possibilità di riaprire i termini tra il 16 e il 22 settembre. Con questo rilancio, Rocca Salimbeni non si limita a rafforzare l'appel dell'offerta, ma mira apertamente a ottenere una partecipazione di controllo, superando la soglia del 50% (grazie alla quale controllerebbe l'assemblea ordinaria di piazzetta Cuccia), accelerando le logiche di integrazione industriale tra le due realtà, in un contesto di crescente consolidamento nel settore bancario italiano. La banca senese assicura inoltre di preservare solide fondamenta patrimoniali, con un CET1 pro-forma stimato intorno al 16 %, e conferma una politica di dividendi sostenibile, puntando a un payout fino al 100 % dell'utile. Spostan-

dosi più a nord, prosegue la scalata di UniCredit al capitale di Commerzbank: dopo la conversione di buona parte delle posizioni derivate in azioni, l'istituto guidato da Andrea Orcel ha rafforzato al 26% del capitale la sua posizione nella seconda banca tedesca. L'operazione, au- ▶

NOME	PHOENIX MEMORY STEP DOWN
EMITTENTE	Bnp Paribas
SOTTOSTANTE	Commerzbank / Banca MPS / Barclays / Banco BPM
STRIKE	34,48 / 8,061 / 367,95 / 11,56
BARRIERA	40%
PREMIO	1,02%
TRIGGER PREMIO	50%
EFFETTO MEMORIA	sì
FREQUENZA	Mensile
AUTOCALLABLE	Da novembre 2025
TRIGGER AUTOCALL	95% (decescente dell'1% ogni mese)
SCADENZA	17/08/2028
MERCATO	Cert-X
ISIN	XS3080057121

► torizzata dalla Bce fino al 29,9%, consolida la banca italiana come primo azionista privato di Commerzbank e rafforza il capitale regolamentare, con un effetto positivo di circa 145 punti base sul CET1. La mossa, tuttavia, ha scatenato la reazione di Berlino, che parla di “approccio non coordinato e ostile” e ribadisce di non voler cedere la quota del 12% tuttora in mani governative. Già il presidente del consiglio di sorveglianza di Commerzbank, Jens Weidmann, aveva più volte escluso una fusione amichevole, temendo un indebolimento dell'autonomia dell'istituto e del ruolo di Francoforte come piazza finanziaria. A suggellare il buon momento per il settore bancario è il ritorno, dopo ben sette anni di assenza, di Deutsche Bank nell'indice Euro Stoxx 50, principale benchmark azionario del Vecchio Continente. Per continuare a puntare su questo settore, pur con un ampio margine di sicurezza, analizziamo oggi il nuovo Phoenix Memory Step Down (ISIN: XS3080057121) emesso da BNP Paribas e scritto su un basket worst of composto da Commerzbank, Banca MPS, Barclays e Banco BPM. Il prodotto prevede premi a memoria pari all'1,02% mensile (12,24% p.a.), condizionati

al trigger premio posto al 50% dei rispettivi valori iniziali, durata massima pari a tre anni (scadenza agosto 2028) e la possibilità, a partire dalla terza data di osservazione (11 novembre 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 63% dell'ultima data di osservazione prima della scadenza. Qualora si giunga alla data di osservazione finale dell'8 agosto 2028 senza che sia stato richiamato anticipatamente, il prodotto rimborserà il proprio valore nominale qualora tutti i titoli non perdano più del 60% dai rispettivi valori di riferimento iniziali, in virtù della barriera capitale posta al 40% degli stessi, generando un rendimento annualizzato pari a 14,6% circa, nel caso in cui vengano pagati anche tutti i premi previsti, considerando il prezzo di acquisto pari a circa 95 euro. 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%	-57% (B)	-50%	-46% (TC)	-30%	-20%	-10%	0%	10%	20%	30%	50%	70%
Prezzo Sottostante	9,62	13,79	16,04	17,32	22,45	25,66	28,86	32,07	35,28	38,48	41,69	48,11	54,52
Rimborso Certificato	27,90	39,99	100	136,72	136,72	136,72	136,72	136,72	136,72	136,72	136,72	136,72	136,72
P&L % Certificato	-70,63%	-57,90%	5,27%	43,93%	43,93%	43,93%	43,93%	43,93%	43,93%	43,93%	43,93%	43,93%	43,93%
P&L % Annuo Certificato	-23,56%	-19,32%	1,76%	14,66%	14,66%	14,66%	14,66%	14,66%	14,66%	14,66%	14,66%	14,66%	14,66%
Durata (Anni)	2,96	2,96	2,96	2,96	2,96	2,96	2,96	2,96	2,96	2,96	2,96	2,96	2,96

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



SPECIALE

Il portafoglio modello di Certificati e Derivati

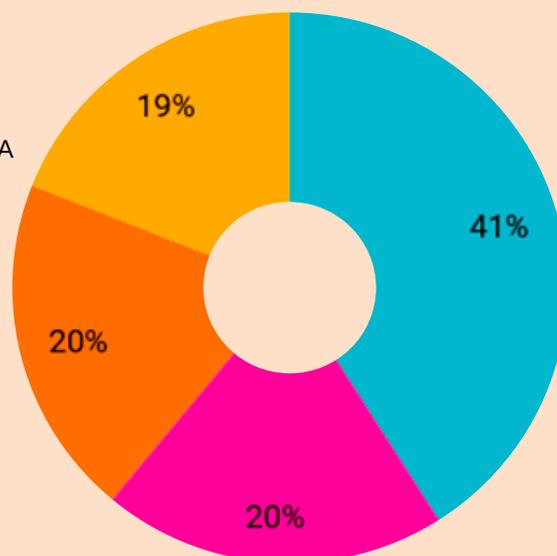
Un'asset allocation calibrata mensilmente sulle analisi macroeconomiche del nostro Ufficio Studi, che utilizza certificati settoriali dal mercato profilo asimmetrico.

Nasce così il portafoglio modello di Certificati e Derivati, un'asset allocation modello gratuita e statica che ogni mese verrà riproposta sulla base delle condizioni di mercato.

I pesi del portafoglio di agosto

- Banche 41%:**
XS3080057121 su Commerzbank, Banca MPS, Barclays, Banco BPM
IT0006769993 su Generali, UniCredit, Commerzbank, BBVA
- Assicurativo 19%**
XS3037492769 su Axa, Allianz, Aegon, Prudential
- Automotive 20%:**
DE000VH19HZ8 su Stellantis, Volkswagen Pref., Mercedes Benz, BMW
- Tecnologico 20%**
DE000VH19H08 su Nvidia, Tesla, Meta, Advanced Micro Devices

Composizione settoriale



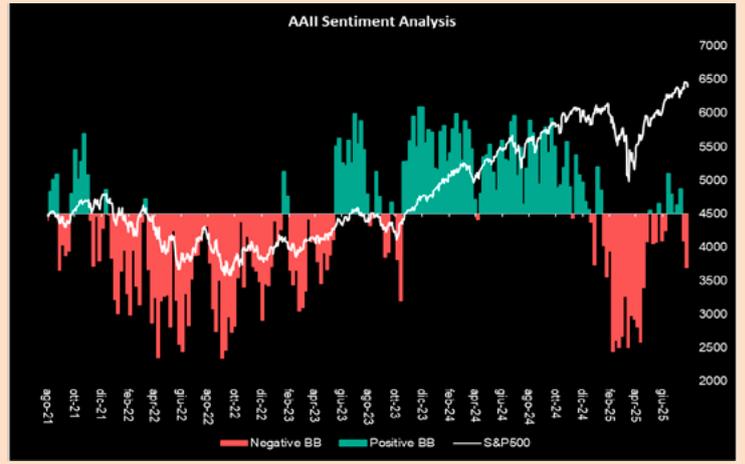
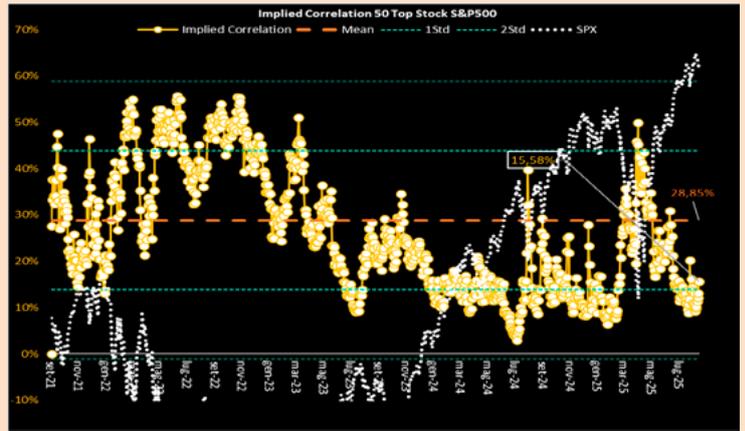
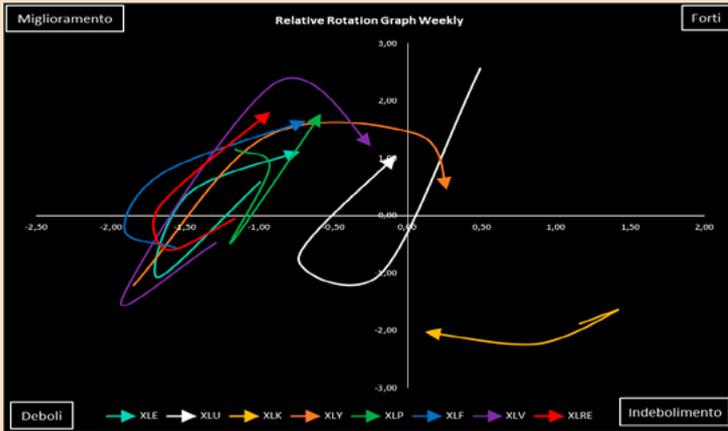
Il commento dell'ufficio studi di Certificati e Derivati

Nuovo appuntamento per il Portafoglio Modello realizzato dall'Ufficio Studi di Certificati e Derivati, dove presentiamo una soluzione composta da alcuni dei migliori prodotti quotati sul secondario e finalizzata a minimizzare la volatilità di portafoglio pur permettendo un considerevole flusso di premi annui. Al termine di questa estate, gli asset rischiosi (dopo un periodo di tutto rispetto in termini di performance) hanno parzialmente rallentato la loro corsa.

La narrativa prevalente resta quella di un ciclo di riaccelerazione degli utili alimentata dal boom dell'AI e da aspettative di allentamento monetario, mentre la volatilità macro resta sorprendentemente contenuta. Tuttavia, dietro la superficie di forza si cela una struttura di mercato più fragile, che impone una lettura intermarket attenta e sfumata. Sul piano macroeconomico, i dati sul lavoro si mantengono solidi seppur in deterioramento: le richieste di sussidi, il JOLTS e l'US Weekly Economic Index segnalano un mercato in equilibrio, con la "excess labor demand" tornata su livelli neutri. In questo contesto, l'aspettativa di un taglio dei tassi da parte della Fed a settembre appare sempre meno una scommessa di mercato. La curva dei Fed Funds e quella SOFR prezzano un terminal rate intorno al 3% per il 2026, con un'inflazione core PCE ancorata attorno al 2,7%. Powell potrebbe dunque lasciare il testimone con una politica ancora lontana dalla vera neutralità, suggerita invece intorno al 3,75%. Sul fronte intermarket, si osserva un progressivo disancoramento tra indici ponderati e equal-weighted: le Mag 7 continuano a dominare in termini di momentum ed EPS revisions ma l'indice equal-weighted (SPW) resta su un trend crescente, con il 67% dei titoli sopra la media mobile a 200 giorni e un P/E forward di

18,3x, solo lievemente sopra la media storica. L'earnings breadth migliora, con la stagione Q2 che mostra l'81% di beat e un'inaspettata revisione al rialzo di 4 dollari per azione. A livello globale, si segnala un'accelerazione marcata dei mercati internazionali: l'MSCI ACWI ex-US presenta una breadth sostenuto seppur in leggera compressione come anche il suo momentum. In ottica allocativa, il repricing del dollaro, atteso in calo con la Fed più accomodante, potrebbe rafforzare ulteriormente la narrativa di rotazione verso le equity non-US. Anche oro e bitcoin si mantengono forti, con il primo in recente formazione di massimi storici. Il quadro di mercato continua a riflettere una combinazione singolare di crescita degli utili, liquidità globale in miglioramento, e politica monetaria in transizione. Ma attenzione: la stagionalità negativa e l'incertezza geopolitica potrebbero ancora generare attrito come stiamo vedendo in questi giorni per le tensioni politiche europee e le pressioni di Trump su Powell, possibili catalizzatori della volatilità. Con i premi al rischio ai minimi e la volatilità implicita ancorata, il rischio politico rappresenta una convexity silenziosa, capace di innescare cambi di correlazione, fughe verso la qualità, ampliamenti degli spread e spike improvvisi della volatilità.





Analisi di scenario

Var % Sottostante	-70,00%	-50,00%	-30%	-20%	-10%	0%	10%	20%	30%	50%	70%
P&L Portafoglio	-39,10%	-0,70%	37,37%	37,37%	37,37%	37,37%	37,37%	37,37%	37,37%	37,37%	37,37%
P&L Annuo % Portafoglio	-10,94%	-0,20%	10,46%	10,46%	10,46%	10,46%	10,46%	10,46%	10,46%	10,46%	10,46%
Durata (Anni)	3,57	3,57	3,57	3,57	3,57	3,57	3,57	3,57	3,57	3,57	3,57

Asset Allocation

ISIN	NOME	EMITTENTE	SCADENZA	SOTTOSTANTI / STRIKE	BARRIERA	CEDOLA FREQUENZA	TRIGGER CEDOLA	AUTOCALL TRIGGER	PREZZO
XS3037492769	Phoenix Memory Callable	Barclays	06/06/2028	Axa / 41,51 ; Allianz / 348,7 ; Aegon / 6,306 ; Prudential / 844,8	55%	0,82% mensile	55%	A discrezione dell'Emittente	100,28 €
IT0006769993	Fixed Cash Collect Airbag	Marex	05/08/2030	Generali / 32,16 ; UniCredit / 61,23 ; Commerzbank / 30,05 ; Banco Bilbao Vizcaya Argentaria / 13,03	50%	0,667% mensile	Incondizionate	100% dal 27/07/2026 con trigger decrescente del 1% mensile	991,35 €
XS3080057121	Phoenix Memory Step Down	BNP Paribas	17/08/2025	Commerzbank / 34,48 ; Banca MPS / 8,061 ; Barclays / 367,95 ; Banco BPM / 11,56	40%	1,02% mensile	50%	95% dal 10/11/2025 con trigger decrescente del 1% mensile	95,60 €
DE000VH19H08	Cash Collect Memory Airbag Step Down	Vontobel	28/08/2028	Nvidia / 180,35 ; Tesla / 345,18 ; Meta / 752,14 ; Advanced Micro Devices / 162,46	40%	0,90% mensile	50%	95% dal 26/11/2025 con trigger decrescente del 1% mensile	99,30 €
DE000VH19HZ8	Cash Collect Memory Airbag Step Down	Vontobel	27/08/2029	Stellantis / 8,522 ; Volkswagen Pref. / 54,71 ; Mercedes Benz / 54,71 ; BMW / 91,24	40%	0,85% mensile	50%	95% dal 26/11/2025 con trigger decrescente del 1% mensile	99,40 €

Il portafoglio modello di questo mese include cinque certificati selezionati in base all'attuale regime di volatilità, progettati per offrire una protezione del capitale di spessore senza rinunciare ad un rendimento competitivo. La composizione riflette un'esposizione mirata ai comparti bancario (41%), assicurativo (19%), automotive (20%) e tecnologico (20%), sfruttando le opportunità sul secondario con opzioni Airbag e Step Down quotate sul mercato. I certificati presentano barriere protettive tra il 40% e 55%, assicurando un alto grado di sicurezza in caso di ribassi significativi dei sottostanti. Le cedole mensili garantiscono rendimenti sostenuti, variando tra lo 0,667% e 1,02% circa, ed estremamente competitivi se commisurati al grado di protezione offerto dai prodotti. Strutture come Airbag e Step Down potenziano la resilienza del portafoglio in un contesto di sostenuta incer-

tezza geopolitica riflessa in maggiore volatilità su tassi. I basket sono stati selezionati ove possibile con una consistente correlazione infra-basket ma diversificazione tra strumenti per i settori di appartenenza dei titoli. L'analisi di scenario evidenzia la robustezza del portafoglio anche in condizioni di stress; in uno scenario estremo di ribasso del 50% dei sottostanti, la perdita attesa sarà contenuta al -0,70% mentre al contrario, in condizioni di mercato neutre, il rendimento è al 37,37%. Con una durata media di 3,57 anni e un rendimento annuo ad ora del 10,46%, questo portafoglio rappresenta una scelta strategica per bilanciare esposizione al rischio e ritorni stabili, contestualmente ad un posizionamento europeo ben commisurando la volatilità a mercato e per un generale posizionamento ex-US ad esclusione delle Mega Cap tematiche. ●

Per rimanere aggiornati su questa asset allocation proposta con reinvestimenti di cedole, riallocazione sulla base del mutato contesto macro, alert sullo stacco delle cedole, eventuali operazioni di switch, è sufficiente andare sulla pagina <https://www.portafoglioced.it/lp/> e compilare il form per richiedere informazioni sui nostri servizi.




SCOPRI DI PIÙ
certificati.leonteq.com
infoitaly@leonteq.com
**LEONTEQ SECURITIES
(EUROPE) GMBH**
Sede di Milano
 Via Verziere 11
 20122 Milano (MI)

CERTIFICATI DI INVESTIMENTO SOFTCALLABLE CON CEDOLE CONDIZIONATE CEDOLE CONDIZIONATE FINO AL 12%* PER ANNO

Leonteq Securities AG («Leonteq») è un emittente svizzero di certificati di investimento. La società è stata fondata nel 2007 ed è attiva nel settore finanziario e tecnologico, con sede a Zurigo e altri 13 uffici nel mondo. Specializzata nella strutturazione di soluzioni di investimento cross-asset per investitori sia istituzionali sia retail, Leonteq ad oggi vanta un'offerta di oltre 1'000 prodotti negoziati sul mercato secondario in Italia (dati a marzo 2025).

Come funzionano i nostri certificati Softcallable

- I Certificati Softcallable sono prodotti che offrono una cedola condizionata pagata periodicamente qualora ci sia un rialzo o un moderato ribasso fino al livello di attivazione della cedola del sottostante (o del sottostante con la peggiore performance, in caso di più sottostanti). Grazie all'effetto memoria, ad ogni data di pagamento della cedola saranno accreditate anche le eventuali cedole non pagate in precedenza.
- Ad ogni data di osservazione softcall l'emittente ha il diritto, ma non l'obbligo, di richiamare il prodotto a sua discrezione. Nel caso in cui l'emittente eserciti tale diritto l'investitore riceve 1.000 Euro a certificato più le eventuali cedole dovute.
- Alla scadenza, qualora il prodotto non sia stato rimborsato anticipatamente, gli scenari possibili sono i seguenti: (1) se il livello di chiusura del sottostante con la performance peggiore è al di sopra della rispettiva barriera, l'investitore riceverà il 100% del valore nominale; (2) se il livello di chiusura del sottostante con la performance peggiore è pari o al di sotto della barriera, l'investitore riceverà il valore nominale ridotto dell'1% per ogni punto percentuale di performance negativa del sottostante con la performance peggiore dell'1% per ogni punto percentuale di performance negativa del sottostante con la performance peggiore.

MAX CEDOLE P.A.**	TITOLI SOTTOSTANTI	BARRIERA	SCADENZA	ISIN
12.00%	Commerzbank	50% Europea	22/08/2028	CH1467592478
10.00%	BPER Banca	55% Europea	22/08/2028	CH1467591728
10.00%	UniCredit	60% Europea	22/08/2028	CH1467591124
10.00%	Deutsche Bank	60% Europea	22/08/2028	CH1467592023

Emittente Leonteq Securities AG

Rating emittente Fitch BBB Negative outlook

Denominazione EUR 1'000

Mercato di quotazione EuroTLX

* 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.

DISCLAIMER

Questo documento è a solo scopo promozionale e non costituisce ricerca o consulenza all'investimento. Prima di assumere qualsiasi decisione di investimento, si raccomanda di leggere attentamente la documentazione legale degli strumenti finanziari con particolare attenzione alle sezioni dedicate ai fattori di rischio connessi all'investimento. Ogni decisione di investimento dovrà essere basata unicamente sulle informazioni contenute in tale documentazione. Per strumenti finanziari emessi sulla base di un prospetto di base, la documentazione legale include: il Prospetto di Base, ogni eventuale supplemento e la relativa Nota di Sintesi nonché le Condizioni Definitive (Final Terms) e, dove disponibile, il Documento contenente le informazioni chiave (KID) del relativo prodotto. Per i prodotti emessi da Leonteq Securities AG, il Prospetto di Base è stato approvato dalla Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) in Lussemburgo e notificato alla Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (CONSOB) in Italia. Per i prodotti emessi da EFG International Finance (Guernsey) Ltd, il Prospetto di Base è stato approvato dalla Central Bank of Ireland in Irlanda e notificato alla Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (CONSOB) in Italia. L'approvazione dei Prospetti di Base non va intesa come approvazione da parte delle relative autorità degli strumenti finanziari emessi in base agli stessi e/o ammessi alla negoziazione in mercati regolamentati o sistemi multilaterali di negoziazione (MTF). I Prospetti di Base e gli altri documenti relativi agli strumenti finanziari sono disponibili sul sito <https://certificati.leonteq.com/our-services/prospectuses-notices>, oppure gratuitamente presso Leonteq Securities AG, Europaallee 39, 8004 Zurigo, Svizzera. I prodotti sono soggetti a limitazioni di vendita per SEE, Hong Kong, Singapore, Stati Uniti, soggetti statunitensi (US persons) e il Regno Unito (l'emissione è soggetta alla legge svizzera). Questo documento è fornito da Leonteq Securities (Europe) GmbH, Succursale di Milano, iscritta nell'Elenco delle imprese di investimento autorizzate in altri stati UE con Succursale in Italia, tenuto dalla CONSOB al N. 196, Codice Fiscale e PIVA N. 11405000966; REA: MI - 2599963; SDI: USALBPV; PEC: leonteq@legalmail.it. Leonteq Securities (Europe) GmbH, Succursale di Milano, ha sede in 20122 Milano, Via Verziere 11. Leonteq Securities (Europe) GmbH, Succursale di Milano è, inoltre, soggetta a supervisione limitata da parte della CONSOB. Gli investitori non possono acquistare i prodotti finanziari descritti direttamente da Leonteq Securities (Europe) GmbH o da società a essa affiliate ma soltanto tramite banche o altri fornitori di servizi finanziari. Leonteq securities AG, 2025. All rights reserved.

Appuntamenti da non perdere

A Cura di
**Certificati
e Derivati**



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>

23 settembre

Webinar con Vontobel

È in programma per il prossimo 23 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

Calendario 2025

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".

In diretta tutti i Martedì e Venerdì alle 15:40 il format bisettimanale della CED|LIVE

CeDLive, l'appuntamento con il mondo dei certificati

Giovanni Picone, Senior Analyst di Certificati e Derivati, a pochi minuti dal suono della campanella a New York commenterà con i suoi ospiti l'andamento dei mercati, fornendo spunti operativi e approfondimenti sui temi più caldi. Per seguire la diretta o per guardare le registrazioni delle puntate.

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

Publicità



Fai click nella tabella e consulta la scheda di ogni certificato

SOTTOSTANTE	PRODOTTO	SCADENZA	ISIN	PREZZO LETTERA
UniCredit	Discount Certificate	24/12/2026	DE000SX66ST2	59,3500 EUR
Volkswagen Vz.	Discount Certificate	25/12/2026	DE000SX66SX4	95,8000 EUR
ASML Holding	Discount Certificate	24/12/2026	DE000SX66S10	6,0500 EUR
LVMH	Discount Certificate	24/12/2026	DE000SX66S51	4,6900 EUR

SOTTOSTANTE	PRODOTTO	SCADENZA	ISIN	PREZZO LETTERA
BROADCOM 5x Long	CERTIFICATI A LEVA FISSA	Open-End	DE000SJ92908	7,5900 EUR
BROADCOM -5x Short	CERTIFICATI A LEVA FISSA	Open-End	DE000SJ929X2	0,1760 EUR
ALIBABA x5 Long	CERTIFICATI A LEVA FISSA	Open-End	DE000SU2WG74	8,8400 EUR
ALIBABA -5x Short	CERTIFICATI A LEVA FISSA	Open-End	DE000SX59452	4,2000 EUR

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.

Certificati Goldman Sachs Equity Protection 100% con Premi



Protezione a scadenza pari al 100% del prezzo di emissione



Anno 1: premio fisso annuale fino al 4,60%¹, non condizionato all'andamento del sottostante



Anno 2-5: premi annuali con effetto memoria fino al 4,60%¹, condizionati all'andamento del sottostante



Scadenza cinque anni (21 agosto 2030)



I **Certificati Goldman Sachs Equity Protection 100% con Premi** emessi da Goldman Sachs Finance Corp International, con scadenza 5 anni, pagano:

- il primo anno un **premio fisso annuale lordo** non condizionato all'andamento del sottostante;
- dal secondo al quinto anno, un **premio condizionato annuale lordo con effetto memoria** se il valore del sottostante è pari o superiore al livello Barriera Premio Condizionato (pari al 100% del Valore Iniziale del Sottostante).

L'effetto memoria permette all'Investitore di ricevere un premio cumulativo comprendente tutti i premi non pagati nelle precedenti date di valutazione annuali se, a qualsiasi data di valutazione annuale, sono soddisfatte le condizioni per ricevere il premio. Il Certificato ha una durata di cinque anni. A scadenza, il Certificato restituisce un importo pari al prezzo di emissione di 100 €, salvo il rischio di credito dell'Emittente e del Garante.

È possibile acquistare i Certificati presso **EuroTLX**, 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 piattaforma di trading online. I Certificati sono negoziabili durante l'intera giornata di negoziazione.

State per acquistare un prodotto che non è semplice e può essere di difficile comprensione. Le date possono essere soggette a variazione come definito nella documentazione di offerta.

EMITTENTE	Goldman Sachs Finance Corp International Ltd
GARANTE	The Goldman Sachs Group, Inc.
RATING GARANTE	A2 (Moody's) / BBB+ (Standard & Poor's) / A (Fitch)
PREZZO DI EMISSIONE	100 Euro
DATA DI VALUTAZIONE INIZIALE	21 agosto 2025
DATA DI VALUTAZIONE FINALE	14 agosto 2030
LIVELLO PROTEZIONE A SCADENZA	100% del Prezzo di Emissione
BARRIERA PREMIO CONDIZIONATO	100% del Valore Iniziale del Sottostante

Codice ISIN	Sottostante	Premio Fisso/Premio condizionato all'andamento del sottostante con memoria ¹	Valore Iniziale del Sottostante/ Barriera Premio Condizionato
JE00BS6BFS50	Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A.	4,60% p.a.	EUR 8,1270
JE00BS6BG487	Banco BPM S.p.A.	4,25% p.a.	EUR 12,0500
JE00BS6BJM78	Eni S.p.A.	4,00% p.a.	EUR 15,1580
JE00BS6BFK74	Intesa Sanpaolo S.p.A.	4,00% p.a.	EUR 5,6090
JE00BS6BK794	Enel S.p.A.	3,85% p.a.	EUR 8,1270
JE00BS6BQG02	EURO STOXX® Select Dividend 30 Index (Price EUR)	3,80% p.a.	EUR 2.133,9100
JE00BS6BMK67	UniCredit S.p.A.	3,80% p.a.	EUR 69,1800
JE00BS6BMM81	EURO STOXX® Banks (Price EUR) Index	3,75% p.a.	EUR 236,1000
JE00BS6BQZ90	Stellantis N.V.	3,60% p.a.	EUR 8,2950
JE00BS6BL545	FTSE MIB Index	3,50% p.a.	EUR 43.013,4400
JE00BS6BLY39	EURO STOXX 50® Index (Price EUR)	3,25% p.a.	EUR 5.462,1600
JE00BS6BLZ46	S&P 500® Index	3,00% p.a.	USD 6.370,1700

Prima dell'adesione leggere il prospetto di base redatto ai sensi dell'Articolo 5.4 della Direttiva 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 21 agosto 2025 relativi ai Certificati (le "Condizioni Definitive") redatti ai sensi dell'Articolo 5.4 della Direttiva 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 annuali sono espressi in percentuale rispetto al prezzo di emissione. Ad esempio 5,00% corrisponde a 5 Euro per Certificato. Tali importi devono intendersi al lordo delle ritenute fiscali applicabili ai sensi della normativa vigente.

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 Cert-X, 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. persons e la presente comunicazione non può essere distribuita negli Stati Uniti o a U.S. persons.

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.



GLOBAL BANKING & MARKETS

Macro e mercati

A Cura di
Federico Ciaralli

Appuntamenti della settimana

Dopo un avvio di settimana tranquillo, mercoledì i riflettori si accenderanno sul dato sui prezzi alla produzione USA (PPI e Core PPI al +0,9% precedente), che nella lettura avevano sorpreso al rialzo e potrebbero confermare le pressioni a monte nella filiera. Sempre mercoledì, l'asta del decennale USA (4,23% il rendimento precedente) e l'aggiornamento dell'Atlanta Fed sul GDPNow offriranno ulteriori indizi sul momentum economico. Giovedì si entrerà nel vivo con la decisione sui tassi della BCE (2,15% precedente) e la conferenza stampa di Lagarde mentre negli Stati Uniti verrà pubblicato il dato sull'inflazione al consumo: Core CPI (YoY) al 3,1% e headline al 2,7% su base annua, entrambi in possibile discesa, saranno cruciali per definire il sentiero della Fed. Chiuderà, venerdì, il dato sulle aspettative d'inflazione del Michigan, con attenzione al tono dei consumatori.

Analisi dei mercati

Mentre le tensioni geopolitiche in Europa e le pressioni politiche sugli istituti centrali minacciano di alterare gli equilibri, i mercati finanziari navigano in un paradossale stato di calma apparente. Nonostante i premi al rischio siano ai minimi storici e la volatilità implicita rimanga compressa, una serie di squilibri strutturali emerge dietro la superficie di forza degli asset rischiosi. La stagione degli utili del secondo trimestre ha sorpreso con l'81% delle società che ha superato le stime, segnale di resilienza inattesa. Tuttavia, questa solidità nasconde una crescente divergenza tra i titoli tecnologici dominanti e il resto del mercato: un ristretto gruppo di grandi capitalizzazioni continua a trainare i rendimenti con il 67% si mantiene sopra la media mobile a 200 giorni, con un P/E forward di 18,3x, in linea con la media storica. Sul fronte monetario, le aspettative di un taglio dei tassi da parte della Federal Reserve entro settembre stanno aumentando: i mercati ▶

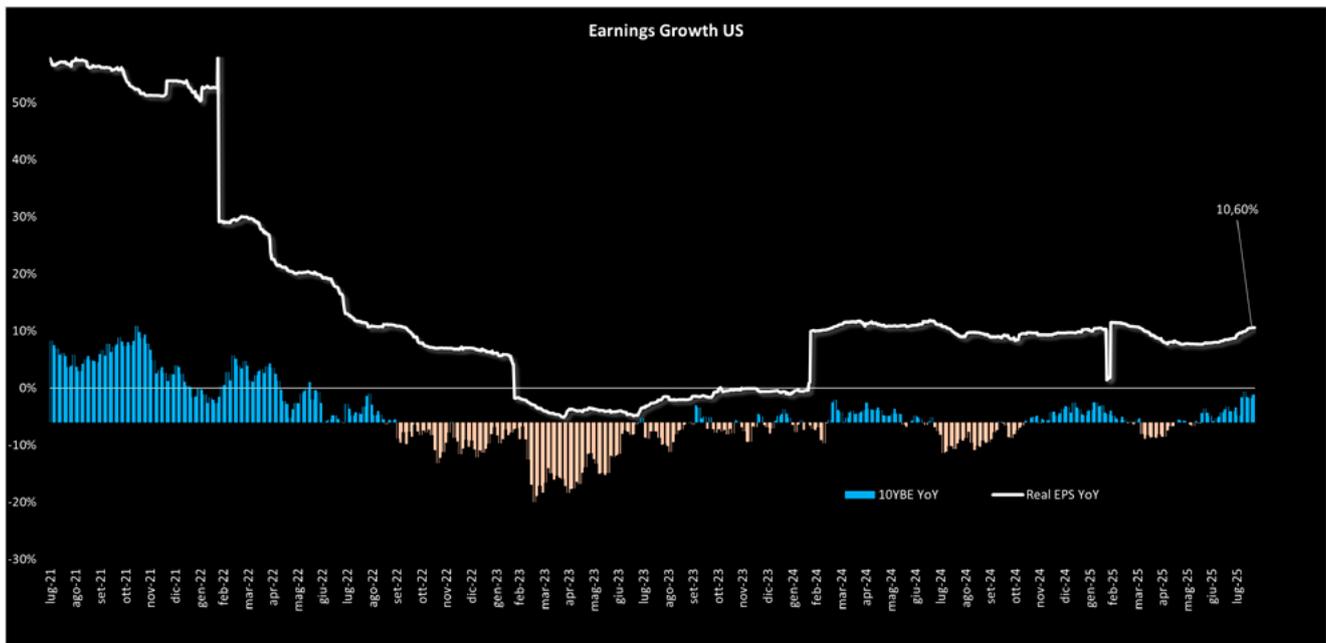
LUNEDÌ	PRECEDENTE
-	-
MARTEDÌ	PRECEDENTE
-	-
MERCOLEDÌ	PRECEDENTE
Core PPI (MoM) US	0,90%
PPI (MoM) US	0,90%
10-Year Note Auction	4,23%
Atlanta Fed GDPNow	-
GIOVEDÌ	PRECEDENTE
ECB Interest Rate Decision	2,15%
ECB Press Conference	-
Core CPI (YoY) US	3,10%
Core CPI (MoM) US	0,30%
CPI (MoM) US	0,20%
CPI (YoY) US	2,70%
Initial Jobless Claims	-
VENERDÌ	PRECEDENTE
Michigan 1-Year Inflation Expectations	0,30%

Segui tutti gli aggiornamenti
sul canale Telegram CedLAB
Professional

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

► prezzano oggi un terminal rate intorno al 3% per il 2026, ben al di sotto della stima di neutralità monetaria stimata al 3,75%. L'inflazione core, misurata dal PCE, si attesta al 2,7%, livello che suggerisce una politica ancora restrittiva nonostante i segnali di moderazione nel mercato del lavoro. Questo quadro lascia intravedere un possibile prolungamento del ciclo restrittivo anche dopo il cambio di leadership alla Fed, con Jerome Powell destinato a lasciare un'eredità di politica incompleta e con ingenti pressioni politiche. Parallelamente, i mercati internazionali stanno accelerando il passo. L'MSCI ACWI ex-US evidenzia una diffusione robusta dei rendimenti, seppur con segnali di rallentamento nel momentum. Il dollaro, intanto, inizia a mostrare debolezza in previsione di politiche monetarie più accomodanti aprendo la strada a una rotazione verso l'equity non statunitensi. Contestualmente, l'oro e il bitcoin mantengono livelli elevati, con il metallo giallo in prossimità di massimi storici, riflettendo una domanda crescente di

asset considerati rifugi in un contesto di incertezza strutturale. La vera minaccia, però, risiede altrove. Con i premi al rischio ridotti all'osso e la volatilità implicita stabilmente bassa, il mercato sembra sottovalutare il potenziale impatto di eventi estremi, aspetti che generalmente causano la fuga degli investitori verso asset difensivi e ampliando gli spread di credito. La stagionalità negativa dell'autunno, storicamente critica per i mercati, si sovrappone a un contesto di liquidità globale in miglioramento e a una crescita degli utili sostenuta dal boom dell'intelligenza artificiale. Nonostante questa combinazione apparentemente favorevole, la fragilità sottostante è evidente: la concentrazione dei rendimenti in un numero ridotto di titoli, unita a un eccesso di ottimismo sulle prospettive di allentamento monetario, crea un terreno fertile per correzioni improvvise. Gli investitori, abituati a decenni di politiche espansive, rischiano di continuare a sottovalutare la complessità di un equilibrio a tassi strutturalmente più elevati. ●



Nuovo slancio con le Obbligazioni UniCredit in negoziazione diretta



TASSO MISTO IN EUR 01.09.2038 - IT0005667693

Obbligazioni UniCredit S.p.A. in negoziazione diretta su MOT e Bond-X

Le nuove Obbligazioni UniCredit S.p.A. a **Tasso Misto in EUR 01.09.2038**, in negoziazione diretta sul MOT (Borsa Italiana) e Bond-X (EuroTLX), permettono di ottenere interessi con frequenza annuale:

- i primi due anni, da settembre 2025 a settembre 2027, interessi al **Tasso Fisso 5,00% annuo lordo**;
- da settembre 2027 a scadenza, interessi al **Tasso Variabile annuo lordo pari all'Euribor 3 mesi moltiplicato per il fattore di partecipazione 150%** (da un minimo 0% sino ad un massimo del 5,00% annuo lordo).

A scadenza (01 settembre 2038) **l'Importo di Rimborso sarà pari al 100% del Valore Nominale** (1.000 EUR), salvo il rischio di credito dell'Emittente.

Dall'1 settembre al 26 settembre, in base alle condizioni di mercato ed in linea con il regolamento del mercato di riferimento (MOT e Bond-X), la quotazione in offerta sarà pari al Prezzo di Emissione. A seguire, le quotazioni varieranno in base alle condizioni di mercato di volta in volta in essere e pertanto potranno essere differenti rispetto al Valore Nominale e/o al Prezzo di Emissione. Le Obbligazioni sono soggette al **rischio di credito dell'Emittente ed al rischio di fluttuazioni di prezzo sul mercato secondario**. L'investitore è esposto al rischio di perdita anche totale del capitale investito.

ISIN	IT0005667693
Emittente	UniCredit S.p.A.
Prezzo di Emissione	100% del Valore Nominale
Valore Nominale e Investimento minimo	EUR 1.000 per Obbligazione
Data di Emissione	01 settembre 2025
Data di Scadenza	01 settembre 2038
Tasso di interesse annuo lordo	I primi due anni Tasso Fisso 5,00% annuo lordo , a seguire Tasso Variabile annuo lordo pari all'Euribor 3 mesi moltiplicato per il fattore di partecipazione 150% (min. 0%; max 5,00% annuo lordo).
Importo di rimborso a scadenza	100% del Valore Nominale, salvo il rischio di credito dell'Emittente
Negoziazione	MOT (Borsa Italiana) e Bond-X (EuroTLX)
Aliquota fiscale	26%



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

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



Messaggio pubblicitario. State per acquistare un prodotto che non è semplice e può essere di difficile comprensione. Questo annuncio ha finalità pubblicitarie ed è pubblicato da UniCredit Bank GmbH - Succursale di Milano, membro del gruppo UniCredit. UniCredit Bank GmbH - Succursale di Milano è soggetto regolato dalla Banca Centrale Europea, Banca d'Italia, Commissione Nazionale per le Società e la Borsa e BaFin. Le Obbligazioni emesse da UniCredit S.p.A. sono negoziate sul mercato MOT di Borsa Italiana e Bond-X di EuroTLX dalle 09.00 alle 17.30. **Prima di ogni investimento leggere il Prospetto di Base, i relativi Supplementi al Prospetto di Base e le Condizioni Definitive disponibili sul sito www.investimenti.unicredit.it/IT0005667693** al fine di comprendere a pieno i potenziali rischi e benefici connessi all'investimento. Il programma per l'emissione di Euro Medium Term Note e strumenti di tipologia obbligazionaria è stato approvato da Consob, BaFin o CSSF e passaportato presso Consob. L'approvazione del Prospetto di Base non è da intendersi come approvazione dei titoli offerti o ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato. In relazione alle conoscenze e all'esperienza, alla situazione finanziaria e agli obiettivi di investimento, le Obbligazioni strutturate potrebbero risultare non adeguate per tutti gli investitori. Si invitano pertanto gli investitori a rivolgersi ai propri consulenti prima di effettuare l'investimento. Il rendimento può variare in funzione del prezzo di negoziazione sul MOT e Bond-X (Borsa Italiana). Questo annuncio non costituisce un'offerta di vendita né una sollecitazione all'investimento. La restituzione del



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,

desideravo chiedere cosa succede ad un certificato Leonteq con protezione TCM in caso di fallimento di Leonteq.
Grazie e cordiali saluti.

A.S.

Gentile Lettore,

TCM è un acronimo che sta per Triparty Collateral Management, basato su un sistema di gestione tripartita del collaterale che coinvolge tre attori: l'investitore, l'emittente e una terza parte indipendente che funge da garante nella gestione delle garanzie. Questi certificates offrono agli investitori un livello di protezione aggiuntivo, riducendo il rischio emittente tipicamente associato ai prodotti finanziari, in quanto prevede sostanzialmente una sorta di copertura con asset tangibili finalizzata alla compensazione delle perdite potenziali derivanti dall'insolvenza dell'emittente. Nel dettaglio, l'emittente è tenuto a depositare un collaterale destinato a coprire i suoi obblighi nei confronti degli investitori in caso di eventi di insolvenza, come il fallimento o di una copertura insufficiente del collaterale stesso. Per ogni emissione con setup TCM, SIX Securities Services (attraverso SIX SIS Ltd) riceve automaticamente il collaterale da Leonteq, seguendo un programma di collateralizzazione specifico. Questo collaterale viene poi depositato in un conto segregato intestato all'emittente ma separato dagli altri asset, a tutela degli investitori. SIX SIS Ltd, in qualità di amministratore di questo conto, opera come entità terza, indipendente e neutrale, garantendo che il valore del collaterale sia sempre adeguato al valore di mercato dei prodotti emessi. Se il valore del collaterale scende al di sotto di quello del prodotto, SIX SIS Ltd provvede al trasferimento di ulteriori titoli dal conto dell'emittente al conto segregato, assicurando così un livello di copertura costante. In caso di collateralizzazione insufficiente e mancata integrazione entro cinque giorni lavorativi, o in caso di default dell'emittente, un Collateral Agent indipendente procederà alla liquidazione del collaterale a beneficio degli investitori. Tutte le emissioni TCM rispetto alle emissioni standard Leonteq, al momento dell'emissione vengono registrate in SIX SIS come prodotto da colletterizzare. Ogni giorno per tre volte al giorno in maniera completamente automatica, SIX SIS va a valutare il mark-to-market del prodotto e chiede a Leonteq di collateralizzarlo con dei sottostanti che possono essere cash, azioni, bond, Etf o fondi che vengono depositati in un deposito segregato. Il ricorso al TCM permette di ridurre significativamente il rischio emittente, con il rischio principale che a questo punto diventerebbe il valore mark-to-market del collaterale.



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!**

Notizie dal mondo dei certificati

A Cura di
**Certificati
e Derivati**

Novità SeDeX e Cert-X, dal 15 settembre ok a ordini GTD

Borsa Italiana annuncia un'importante novità per i segmenti di mercato SeDeX e Cert-X. In particolare, a partire dal 15 Settembre 2025 su questi sarà possibile inviare ordini con validità GTD (Good Till Date, valido fino a data), per una durata massima di 364 giorni. Questi ordini pertanto rimarranno attivi fino a quando raggiunge la data di scadenza impostata, viene cancellato e viene completamente eseguito. Rimane sempre la possibilità di modificare o cancellare l'ordine GTD in qualsiasi momento prima della scadenza.

Lucid Group, raggruppamento 10 a 1

Lucid Group ha annunciato il raggruppamento nella misura di 1 nuova azione contro 10 possedute con efficacia a partire dal 2 settembre. Pertanto, in funzione di questa operazione sul capitale di carattere straordinario, i certificati legati al titolo hanno subito la rettifica dei livelli caratteristici, al fine di mantenere invariate le condizioni economiche iniziali, adottando un fattore di rettifica K pari a 10. Gli Isin interessanti sono i seguenti: XS2478555647, DE000VM2WDH7, DE000VG545J3, IT0006749508 e IT0006749227.

Una Call atipica

Ha attirato l'attenzione l'esercizio dell'opzione call da parte di Leonteq del Phoenix Memory Airbag Softcallable con Isin CH1325430390 scritto di un basket composto da Baidu, Nexi, UniCredit. In particolare, nonostante una performance negativa di Nexi del 21,57% dallo strike l'emittente il 2 settembre ha comunque esercitato l'opzione call. Pertanto, ai possessori del certificato il 9 settembre verranno restituiti i 1000 euro nominali maggiorati del previsto premio del 3% per un totale di 1030 euro.





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



ANALISI FONDAMENTALE

The Kraft Heinz Company Inc.

Overview Società

The Kraft Heinz Company è una multinazionale statunitense del settore alimentare e delle bevande, attiva su scala globale con sede a Chicago e Pittsburgh. L'azienda opera nel largo consumo con un ampio portafoglio di marchi iconici come Heinz, Kraft, Philadelphia, Capri Sun, Oscar Mayer, Lunchables, Velveeta, Primal Kitchen e altri. La società (che conta circa 36.000 dipen-

denti) nasce nel 2015 dalla fusione tra Heinz, fondata nel 1869 in Pennsylvania, e Kraft, avviata nel 1909 a Chicago. Entrambe le aziende erano cresciute con numerose acquisizioni, diventando nomi storici nel settore alimentare. La fusione, supportata da Berkshire Hathaway (che ne detiene attualmente il 27% delle quote) e 3G Capital, creò il quinto gruppo alimentare al mondo. Tuttavia, la gestione post-fusione è stata critica- ▶

\$/MLD	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A	H1 2025
Ricavi	26,2	26,0	26,5	26,6	25,8	12,4
Costo dei Ricavi%	65,0%	66,7%	69,3%	66,5%	65,3%	34,1%
Margine Lordo	9,2	8,7	8,1	8,9	9,0	8,1
Selling, general and administrative	-2,5	-2,5	-2,5	-2,6	-2,5	-5,2
EBITDA	6,7	6,2	5,6	6,3	6,4	3,0
EBITDA Margin	25,4%	23,7%	21,3%	23,8%	24,9%	24,0%
Ammortamenti e Svalutazioni	-4,5	-2,7	-2,0	-1,8	-4,7	-9,7
EBIT	2,1	3,5	3,6	4,6	1,7	-6,8
EBIT Margin	8,1%	13,3%	13,7%	17,2%	6,5%	-54,9%
Risultato Gestione Finanziaria	-1,4	-2,0	-0,9	-0,9	-0,9	-0,5
Redditi Straordinari/Altro	0,3	0,3	0,2	-0,0	0,1	0,1
Imposte sul Reddito	-0,7	-0,7	-0,6	-0,8	1,9	0,0
Reddito netto/Perdite	0,4	1,0	2,4	2,9	2,7	-7,1

► ta per l'eccessiva attenzione ai costi e la bassa innovazione. Per rilanciarsi, l'azienda ha avviato la cessione di asset non strategici (tra cui la cessione di Plasmon al gruppo italiano Newprinces) e il lancio di brand più in linea con le nuove tendenze di consumo. Nel 2025 è stato annunciato lo scorporo in due società autonome, una focalizzata sui condimenti globali e l'altra sui prodotti grocery per il Nord America, con completamento previsto nella seconda metà del 2026. La società è quotata dal luglio 2015 sul Nasdaq.

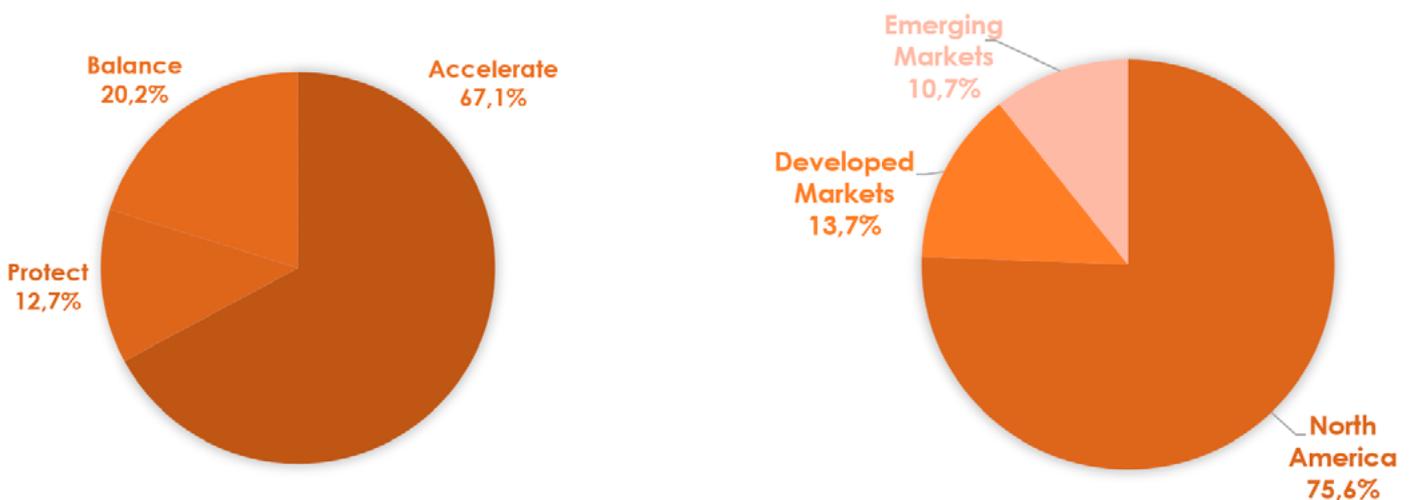
Conto Economico

Il conto economico di Kraft Heinz è stato segnato dalle enormi svalutazioni dell'avviamento (pari ad un terzo degli attivi totali) e degli intangibles contabilizzate anno dopo anno a partire dal 2016. Nonostante le paventate sinergie che sarebbero occorse dal merger, la società ha mantenuto ricavi annui pressoché costanti intorno ai \$26 mld ed EBITDA margin tra il 21% ed il 25%. La linea più volatile è stata appunto quella delle D&A, con l'avviamento progressivamente svalutato dagli iniziali \$43 mld agli attuali \$22,2

mld. In particolare, nel primo semestre 2025 l'avviamento è stato ulteriormente svalutato di \$6,7 mld, portando ad una perdita operativa di circa \$6,8 mld nel periodo. Gli interessi passivi pesano per circa \$900 mln annui, a causa dello stock di debito che rimane rilevante. La profittabilità di Kraft Heinz è stata dunque fortemente intaccata da tali fattori nel corso degli anni, con gli effetti positivi della fusione che si sono rivelati marginali, tanto da portare alla scissione in due entità.

Business Mix

Due terzi del gruppo derivano dal segmento Accelerate (brand ad alto potenziale di crescita, tra cui Primal Kitchen, Heinz, Lunchables, Philadelphia), il 20% dal segmento Balance (brand consolidati e molto redditizi nei mercati core, come Kraft Mac & Cheese, Oscar Mayer, Velveeta) e per il restante 13% dal segmento Protect (include marchi in cui Kraft Heinz applica una strategia selettiva: alcune linee vengono sviluppate, altre razionalizzate o dismesse). A livello geografico, oltre il 75% dei ricavi è prodotto in Nord America.



► Indici di Bilancio

La posizione finanziaria netta di Kraft Heinz è attualmente pari a \$18,6 mld, in leggera diminuzione rispetto ai \$19,1 mld di fine 2024. La PFN è stata significativamente ridotta nel 2021 (da \$25,5 mld a \$19 mld), in seguito alla cessione di diversi asset nei business Nuts e Cheese; le cessioni hanno generato un effetto positivo un tantum di circa \$5 mld sulla cassa, contestualmente sfruttato per ripagare parte del debito di lungo periodo. Il rapporto rispetto all'EBITDA era pari a circa 3 volte nel 2024.

Market Multiples

La fusione era stata inizialmente ben accolta dal mercato, con il gruppo che aveva mantenuto nei primi due anni di quotazione (2015-16) un multiplo EV/EBITDA compreso tra i 22x e i 24x. Aspettative che però sono state via via deluse, con i prezzi che hanno preso una tendenza negativa dal 2017 al 2019, quando lo stesso multiplo era pari a 15 volte. Attualmente la società viaggia ad un EV/EBITDA pari a 8x, in attesa che il progetto di scissione venga dettagliato e recepito dal mercato. Attualmente, comparables come Danone e Mondelez presentano multipli decisamente più elevati (rispettivamente 16x e 15x).

\$/MLD	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A	H1 2025
Posizione Finanziaria Netta	25,5	19,0	19,7	19,2	19,1	18,6
PFN/EBITDA	3,8x	3,1x	3,5x	3,0x	3,0x	3,1x
Interest Coverage Ratio	1,7	3,1	4,1	5,0	1,8	n.m.
ROE	0,70%	2,04%	4,82%	5,81%	5,56%	n.m.
ROI	0,62%	2,20%	3,45%	4,60%	4,21%	n.m.
ROS	1,36%	3,89%	8,92%	10,72%	10,62%	-57,56%
Free Cash Flow	4,93	5,36	2,47	3,98	4,18	1,93
FCF/Revenues	18,82%	20,60%	9,32%	14,92%	16,19%	15,62%
Quick Ratio	0,68	0,60	0,35	0,44	0,48	0,57

		2020A	2021A	2022A	2023A	2024A	CORRENTE	2025F	2026F
P/E	Media	10,7x	13,2x	13,0x	10,3x	11,8x	9,0x	10,0x	9,8x
	Max	12,5x	15,5x	15,1x	12,5x	13,1x			
	Min	7,0x	11,1x	11,2x	8,7x	10,1x			
EV/Sales	Media	15,4x	22,1x	14,5x	13,7x	10,9x	n.m.	8,4x	8,3x
	Max	21,0x	24,6x	16,2x	15,2x	20,4x			
	Min	12,3x	13,7x	13,1x	11,4x	9,8x			
EV/EBITDA	Media	2,6x	2,8x	2,5x	2,5x	2,3x	2,0x	2,0x	2,0x
	Max	2,9x	3,1x	2,8x	2,7x	2,5x			
	Min	2,1x	2,4x	2,3x	2,2x	2,1x			

► Consensus

Il consensus da parte degli analisti è neutrale-positivo rispetto agli attuali prezzi del titolo (2 giudizi buy, 20 hold e 2 sell) con target price medio a 12 mesi fissato a 29,9 dollari. I giudizi più recenti sono attribuibili a Evercore (30 dollari, in-line), HSBC (29 dollari, buy), Mizuho (29 dollari, neutral), Deutsche Bank (28 dollari, hold) e Barclays (29 dollari, equalweight).

RATING		NUM. ANALISTI
Buy	▲	2
Hold	◀▶	20
Sell	▼	2
Tgt Px 12M (\$)		29,9

Commento

Tra i certificati più interessanti per investire su Kraft Heinz, troviamo un Phoenix Memory Convertible Step Down (XS2965560928) scritto sul singolo titolo ed emesso da Citi: il certificato è acquistabile a 960 euro, presenta un premio dello 0,47% mensile ed un buffer barriera del 36%; scadenza gennaio 2028 con autocall possibile da gennaio 2026. Alzando il grado di rischio, troviamo il Phoenix Memory Step Down (IT0006761545) emesso da Marex

e scritto su un basket settoriale con Kraft Heinz nettamente worst of; il rendimento annualizzato è in questo caso dell'11,5%, con buffer barriera del 31%. Come opportunità di breve periodo si segnala il Phoenix Memory Magnet (NLBNPIT27XB6) emesso da BNP Paribas e scritto su Kraft Heinz, Compass, McDonald's e Kellogg: con gli altri titoli sopra strike, il trigger autocall è già sceso all'85% (floor) grazie all'effetto magnet. Il certificato si acquista in area 97 euro e paga un premio dello 0,95% mensile. ●

Selezione The Kraft Heinz Company Inc.

ISIN	NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE/ STRIKE	SCADENZA	PREMIO	FREQUENZA	BARRIERA	WORST OF	DISTANZA STRIKE WO	BUFFER BARRIERA	TRIGGER PREMIO	PREZZO ASK
NLBNPIT27XB6	PHOENIX MEMORY MAGNET	Bnp Paribas	Kraft Heinz 35,16 / Com- pass 2.458 / McDonald's 290,23 / Kel- logg 18,35	16/09/2027	0,95%	Mensile	55%	Kraft Heinz	-35,13%	25,68%	55%	96,36
IT0006761545	PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Marex Financial	Kraft Heinz 37,07 / L'Oreal 426,2 / P&G 147,57 / Danone 61,6	28/07/2028	2,25%	Trimestrale	50%	Kraft Heinz	-42,47%	28,77%	50%	944,58
XS2965560928	PHOENIX MEMORY CONVER- TIBLE STEP DOWN	Citigroup	Kraft Heinz 28,78	31/01/2028	0,47%	Mensile	60%	Kraft Heinz	-10,61%	33,64%	70%	958,94

SPECIALE REPORT AMC

Report mensile Tracker Open-End AMC

 A Cura di
**Certificati
 e Derivati**

Dal 27 agosto 2021, data di costituzione dell'Indice, il First Solutions CED Dynamic Allocation ha generato una performance del -26,05%. Da inizio anno 2025 (YtD), invece, il rendimento è stato pari al -3,71%. Il valore intrinseco del portafoglio sull'RTS (rimborso teorico a scadenza) è pari a 80,98 punti indice, se considerato anche il flusso cedolare dei singoli strumenti, si attesta a 90,06 punti indice.

L'indice è esposto per l'88,42% in Certificates, mentre il restante 11,58% è detenuto sotto forma di liquidità. Il 100% degli strumenti è negoziato in euro, a capitale condizionatamente

protetto ed il 100% è di tipologia "long". Il 9,96% ha componente Airbag con la quale è possibile contenere in maniera significativa gli effetti negativi di potenziali eventi barriera a scadenza. Il rendimento a scadenza è stimato al 22,11%, con volatilità implicita media, a 30 giorni, pari al 13,54%. La scadenza media dei Certificates in portafoglio e' pari a 1,95 anni. Il premio medio annuale è del 5,59%, a memoria nel 81,85% dei casi e incondizionato nel 4,50% dei prodotti; i sottostanti, ad oggi, stazionano al di sopra del trigger cedolare medio del 13,12%. Infine, il flusso cedolare è per il 30,08% dei casi mensile, per il 46,77% trimestrale e per il 3,28% annuale. ▶

P&L % (da origine)	-26,05%	Scadenza Media (anni)	1,95	Premio Annuale	5,59%
P&L % YtD 2025	-3,71%	Rendimento a Scadenza	22,11%	Premio a 30 gg	0,58%
Valore Intrinseco RTS	80,98	Volatilità Imp. Media (30gg)	13,54%	Memoria SI	81,85%
Valore Intrinseco RTS + Coupon	90,06	Buffer Barriera Medio	12,26%	Memoria No	-
Ctrv. Investito	88,42%	Buffer Trigger Medio	13,12%	Incondizionata	4,50%
Liquidità	11,58%	Long	100,00%	Mensile	30,08%
Capitale Condizionatamente Protetto	100,00%	Short	0,00%	Trimestrale	46,77%
Airbag	9,96%	Euro	100,00%	Semestrale	-
Decreasing Coupon	0,00%	Altre Valute	0,00%	Annuale	3,28%

Performance e Rischi



Informazione Prezzo (29/08/2025)

Closing Price	EUR	73.95
52 Weeks High	EUR	80.99
52 Weeks Low	EUR	59.86
Highest YTD	EUR	79.86
Lowest YTD	EUR	59.86

Figure Chiave

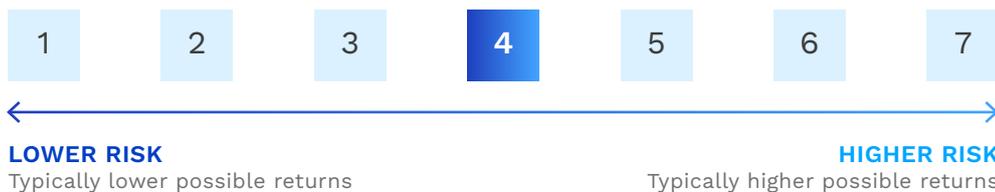
Return*	11.56%
Volatility p.a.*	16.58%
Maximun Drawdown*	-26.09%
Number of Positions in the Index	21
Cash Component	11.58%

*3 years

Performance in %

	3 MONTHS	YTD	2024	2023	2022	SINCE INCEPTION
Index	0.33%	-3.71%	2.51%	20.81%	-32.51%	-26.05 %

Indicatore di Rischio



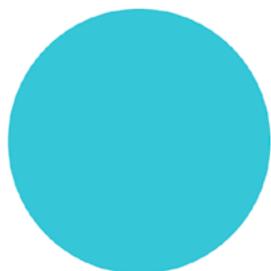
The risk indicator is a guide to the level of risk of this product compared to other products.

The figures given refer to past performance. Past performance is not a reliable indicator of future performance and should not be the sole decision factor in the selection of a financial instrument. The performance of the financial instrument is displayed on the basis of valuation prices in EUR, with reinvested or lower if you invest in a currency other than the one in which the past performance has been calculated. All price information relates to the product unless otherwise indicated.

Prime 10 Posizioni

ISIN	DESCRIPTION	ASSET CLASS	PRICE	CURRENCY	WEIGHT %
-	Cash EUR	Cash		EUR	11.5837%
XS2437042190	Underlying Tracker Barclays Bank 08.10.26 on Equities	Structured Product	64,27	EUR	9.2316%
DE000U4PRUN3	KI Express on BAMI/ENEL/LDO/MONC (EUR) UBS London 2029-11-19	Structured Product	995,05	EUR	8.2458%
IT0005643025	Reverse Convertible Mediobanca 02.05.29 on Stellantis Br Rg/Banco BPM Rg/Dav Cam Mil Rg	Structured Product	929,38	EUR	6.4180%
DE000U0GBQ8	Structured Instrument UniCredit Bank 17.06.27 on Equities	Structured Product	81,94	EUR	5.6585%
XS2742939007	Reverse Convertible Barclays Bank 09.04.27 on Eni N/UniCredit Rg/Banco BPM Rg/Ferrari Rg	Structured Product	100,76	EUR	5.5665%
DE000UM3XJM1	Reverse Convertible UBS London 10.04.29 on Eni N/Moncler N/Banco BPM Rg/UniCredit Rg	Structured Product	898,05	EUR	4.9613%
IT0006758640	Reverse Convertible Marex Fin 09.09.26 on Eni N/UniCredit Rg/Enel N/Stellantis Br Rg	Structured Product	556,91	EUR	4.6150%
XS2669959202	Reverse Convertible BNP Paribas Issuance BV 22.12.26 on STMicroelectr Br Rg/Banco BPM Rg/Eni N/Gener	Structured Product	82,52	EUR	4.5588%
DE000UK6QKLO	KI Express on BAS/GLEN/NESN (EUR) UBS London 2027-09-29	Structured Product	794,4	EUR	4.3887%

Informazione Prezzo (29/08/2025)



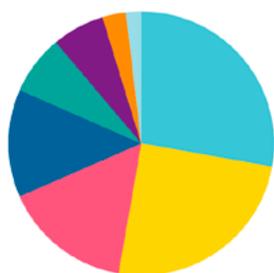
ALLOCATION BY CURRENCY

100.00% EUR



ALLOCATION BY COUNTRY

65.95% United Kingdom
15.68% Netherland
10.14% Italy
8.23% Germany



STRUCTURED PRODUCTS ALLOCATION BY ISSUER

27.84%	UBS London	7.26%	Mediobanca
24.90%	Barclays Bank	6.40%	UniCredit Bank
15.68%	BNP Paribas Issuance	2.88%	Intesa Sanpaolo
13.21%	Marex Fin	1.83%	Vontobel



Obiettivo di investimento

La strategia dell'Indice consiste nell'investire attivamente e con piena discrezionalità fino al 100% in Certificati quotati sui mercati italiano, tedesco e svizzero. L'Index Sponsor, nel processo di selezione delle

migliori opportunità, si avvale del supporto di Advisory di CED (CertificatiDerivati.it).

Contatti: amc@1solution-advisory.com e info@certificatiederivati.it

Commento mensile

Ad agosto 2025, i mercati hanno mostrato maggiore volatilità, con gli investitori concentrati sulle prossime mosse delle banche centrali. Negli Stati Uniti, l'inflazione ha continuato a raffreddarsi, alimentando le aspettative di un possibile taglio dei tassi da parte della Fed entro l'autunno, sebbene i dati sul mercato del lavoro restino misti. In Europa, la BCE ha mantenuto un atteggiamento prudente, in un contesto di crescita ancora debole e inflazione core che fatica a convergere verso il target del 2%. L'economia cinese, inoltre, ha evidenziato segnali di rallentamento, con ripercussioni sul sentiment globale.

Per i prossimi mesi si prospetta un equilibrio delicato: da un lato, il raffreddamento dell'inflazione potrebbe favorire una graduale normalizzazione monetaria; dall'altro, la debolezza della crescita rimane un freno per le prospettive sugli utili aziendali. La volatilità sui mercati azionari e obbligazionari potrebbe restare elevata, rendendo essenziale mantenere un approccio prudente ma flessibile.

Durante il mese è stato richiamato anticipatamente il certificato DE000VM6QM97, un Cash Collect Memory "italiano" acquistato nel giugno 2024 che ha generato una performance del +20% circa; la liquidità non è stata immediatamente reimpiegata, determinando un temporaneo incremento della componente cash del portafoglio. L'AMC mantiene quindi un'allocazione bilanciata, con attenzione alla qualità degli emittenti e alla solidità delle barriere, in attesa di nuove opportunità di investimento coerenti con la strategia dinamica dell'indice. ■

*Le indicazioni operative giornaliere sono elaborate dall'Ufficio Studi del CedLAB su indicazione dell' Index Sponsor FS First Solutions Ltd e sono rivolte a un pubblico indistinto. Si specifica che qualsiasi azione messa in atto dall'utente, successiva al ricevimento delle indicazioni, è a totale responsabilità di quest'ultimo e che qualsiasi operatività dovrà essere perfezionata solamente dopo aver valutato correttamente i rischi e benefici attraverso la documentazione legale predisposta dalle banche emittenti dei singoli prodotti. Inoltre le indicazioni non costituiscono un servizio di consulenza finanziaria né sollecitazione al pubblico risparmio. In alcun modo CedLAB potrà ritenersi responsabile di eventuali perdite conseguenti all'investimento.

Wall Street Italia

RISPARMIO, INVESTIMENTI, IMPRESA E LIFESTYLE



SCARICA L'APP E ABBONATI

INQUADRA
E ABBONATI



Abbonamento
CARTACEO + DIGITAL

12 MESI
A SOLI **39,90€**

Abbonamento
DIGITAL

12 MESI
A SOLI **19,90€**

Marathon Digital Holdings

A Cura di
Ufficio Studi FOL

Analisi fondamentale

Marathon Digital Holdings è un'azienda tecnologica di asset digitali, attiva a livello globale nell'estrazione di criptovalute e nell'ottimizzazione dei sistemi energetici. Gestisce il registro blockchain più importante al mondo e supporta la trasformazione energetica con soluzioni scalabili e adattabili per migliorare la produzione, la distribuzione e il consumo di energia. Opera in 4 continenti, gestisce 15 siti di mining di Bitcoin e dispone di una capacità di calcolo flessibile pari a 1,7 GW. I risultati del secondo trimestre evidenziano ricavi per 238 milioni di dollari (+64%), un Ebitda adjusted di \$ 1,25 miliardi e un utile netto di \$808 milioni. Al 30 giugno la società deteneva cash e Bitcoin per un totale di 5,4 miliardi di dollari. Le raccomandazioni degli analisti sul titolo si dividono al 50% tra "buy" e "hold" con un target price medio di 24,0 dollari, con un upside potenziale del 50% circa rispetto al prezzo di mercato attuale, in area 16,0 euro.

Analisi tecnica

Il titolo Marathon Digital Holdings mostra da inizio anno una performance pari a -9%, confermando una fase complessa che, dopo un tentativo di recupero, si è tradotta in un movimento laterale. Il titolo ha interrotto la fase discendente grazie alla rottura della trendline ribassista. Successivamente si è sviluppata la configurazione di un testa e spalle rovesciato, che ha trovato conferma con la rottura della neckline, ora il principale livello di supporto statico. La dinamica dei volumi ha seguito fedelmente la struttura del pattern, con una fase decrescente e un breakout rialzista al superamento della neckline. Il titolo ha così raggiunto il target minimo in area \$ 21,20. Con il completamento della figura, i prezzi hanno disegnato una nuova trendline rialzista di breve periodo, successivamente interrotta da una fase di lateralità, che riflette l'attuale incertezza. Anche l'RSI a 14 periodi segnala debolezza, con la rottura del supporto dinamico, ma al momento senza fornire ulteriori indicazioni sulla prossima direzionalità.

Il grafico



Titoli a confronto

TITOLI	P/E FORWARD	EV/EBITDA FORWARD	% 1 ANNO
MARA Holdings	214,73	7,46	6,79
CLEANSARK INC	6,00	5,53	8,82
RIOT PLATFORMS	n.d.	14,05	96,35
BIT DIGITAL INC	n.d.	116,64	-10,07

Fonte: Bloomberg





Accelerazione vincente

Autocall immediato per il Certificato della Settimana di cui abbiamo parlato nel numero 891 del Certificate Journal, uscito lo scorso 19 giugno, e che ha avuto un riscontro più che positivo in termini di volumi da parte del mercato. Si trattava del Phoenix Memory Step Down (XS3031184206), emesso da BNP Paribas e scritto su un basket composto da STM, Campari, Nexi e Stellantis: il certificato prevedeva una vita utile massima di due anni e premi mensili a memoria dell'1,85%, con barriera al 60% degli strike. Un prodotto dunque decisamente aggressivo, sia per il basket decorrelato e volatile che per il posizionamento delle barriere, che ha dato soddisfazioni ai suoi investitori, che hanno realizzato un rendimento del 5,55% in circa tre mesi. Il titolo peggiore in questo arco temporale è risultato Stellantis (-2% da strike), con il trigger autocall posto immediatamente al 95% dei valori iniziali che ha tuttavia agevolato il rimborso anticipato.

Stellantis perde la barriera

Un'abitudine ormai tristemente consolidata per questo titolo, che proprio nei minuti decisivi per le sorti del Phoenix Memory Maxi Coupon (NLBNPIT1GJM4, emesso da BNP Paribas), ha perso la soglia utile degli 8,084 euro ed il rimborso del valore nominale. Complice anche il calo generalizzato del mercato di martedì pomeriggio (la mattinata americana), Stellantis ha infatti chiuso la giornata di contrattazioni ad 8,01 euro, per un rimborso finale pari ad appena 59,45 euro, ai quali vanno aggiunti i 31 euro di premi pagati da emissione. Ad ogni modo, non tutto è stato perduto: il prodotto era vendibile fino ad un'ora e mezzo dalla chiusura europea sui 98 euro, con un paio di contratti conclusi (per 350 pezzi complessivi) sul denaro del Liquidity Provider proprio su quei prezzi.



Certificati in quotazione | CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
FIXED CASH COLLECT	Unicredit	Euro Stoxx 50; Eurostoxx Banks	28/08/2025	Barriera 40%; Cedola e Coupon 3,8% annuale	21/11/2029	IT0005653271	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Unicredit	Banco BPM; Kering; Renault; Unicredit	28/08/2025	Barriera 40%; Cedola e Coupon 0,93% mensile	17/08/2028	DE000UG9DXQ0	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Unicredit	Banca MPS; Banco BPM; Saipem; STMicroelectronics (MI)	28/08/2025	Barriera 40%; Cedola e Coupon 1,31% mensile	17/08/2028	DE000UG9DXR8	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Unicredit	Banca MPS; Banco BPM; Leonardo; Stellantis	28/08/2025	Barriera 40%; Cedola e Coupon 1,28% mensile	17/08/2028	DE000UG9DXS6	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Unicredit	Banca MPS; Banco BPM; Deutsche Bank; Société Générale	28/08/2025	Barriera 40%; Cedola e Coupon 0,96% mensile	17/08/2028	DE000UG9DXT4	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Unicredit	Banca MPS; Deutsche Bank; Société Générale; Unicredit	28/08/2025	Barriera 40%; Cedola e Coupon 0,96% mensile	17/08/2028	DE000UG9DXU2	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY MAXI COUPON STEP DOWN	Vontobel	Banca MPS; Banco BPM; BPER Banca; Leonardo	28/08/2025	Barriera 60%, Maxi Coupon 22% e premio 0,5% trimestrale	27/08/2029	DE000VH188G7	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Vontobel	Advanced Micro Devices; Meta; Nvidia; Tesla	28/08/2025	Barriera 40%; Cedola e Coupon 0,9% mensile	28/08/2028	DE000VH19H08	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Vontobel	BMW; Mercedes Benz; Stellantis; Volkswagen Pref	28/08/2025	Barriera 40%; Cedola e Coupon 0,85% mensile	27/08/2029	DE000VH19HZ8	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY MAXI COUPON	Vontobel	Banca MPS; Banco Bilbao Vizcaya Argentaria; Barclays; Deutsche Bank	28/08/2025	Barriera 60%, Maxi Coupon 17% e premio 0,4% mensile	27/08/2030	DE000VH19H32	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY MAXI COUPON	Vontobel	Banca MPS; Leonardo; Stellantis; STMicroelectronics (PA)	28/08/2025	Barriera 60%, Maxi Coupon 23% e premio 1% bimestrale	26/08/2030	DE000VH19H40	SeDeX
PHOENIX MEMORY SOFTCALLABLE	Leonteq Securities	Siemens Energy	28/08/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,083% mensile	28/08/2028	CH1476716753	Cert-X
PHOENIX MEMORY SOFTCALLABLE	Leonteq Securities	Intesa Sanpaolo; Unicredit	28/08/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1% mensile	28/08/2028	CH1476716902	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Leonteq Securities	Aegon; Allianz; Generali; Swiss RE	28/08/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1% mensile	28/08/2028	CH1476716910	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Leonteq Securities	Banca MPS; BPER Banca; Intesa Sanpaolo	28/08/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,5% mensile	28/08/2028	CH1476717280	Cert-X
PHOENIX MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Marex Financial	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria; Commerzbank; Unicredit	28/08/2025	Barriera 40%; Cedola e Coupon 1,05% mensile	06/06/2028	IT0006770199	Cert-X
PHOENIX MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Marex Financial	Axa; BNP Paribas; Credit Agricole; Société Générale	28/08/2025	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,85% mensile	04/09/2030	IT0006770207	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Marex Financial	BNP Paribas; Commerzbank; Stellantis; Unicredit	28/08/2025	Barriera 35%; Cedola e Coupon 1,459% mensile	06/06/2028	IT0006770116	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Barclays	BNP Paribas; E.On; Roche	29/08/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,59% mensile	06/09/2030	XS3103238534	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Barclays	Eni; Ferrari; Volkswagen Pref	29/08/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,6% mensile	06/09/2030	XS3103238617	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Barclays	Allianz; Ferrari; Novartis	29/08/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2,13% trimestrale	29/08/2028	XS3078211177	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Bnp Paribas	Banco BPM; Netflix; Spotify	29/08/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2% mensile	06/09/2028	XS3087460542	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Deutsche Bank	Brent Crude Generic 1st	29/08/2025	Barriera 65%; Cedola e Coupon 2,2875% trimestrale	07/07/2026	XS0462108241	Cert-X

Certificati in quotazione | CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
CASH COLLECT MEMORY AIRBAG MAGNET LOOKBACK	Societe Generale	Bayer; Novo Nordisk; Sanofi	29/08/2025	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,6% mensile	04/09/2028	XS2878506117	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Leonardo; Lockheed Martin; Rheinmetall; Saab	29/08/2025	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1,05% mensile	28/08/2028	DE000VH2EZ33	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	DiaSorin; Ferrari (US); Generali	29/08/2025	Barriera 65%; Cedola e Coupon 1,55% trimestrale	27/08/2030	DE000VH2EZ58	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Banca MPS; Commerzbank; Société Générale; Unicredit	29/08/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,8% mensile	27/08/2026	DE000VH2EZ66	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Vontobel	Banca MPS; Banco BPM; Commerzbank; Unicredit	29/08/2025	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,83% mensile	28/08/2028	DE000VH2EZY0	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY DECREASING COUPON STEP DOWN	Vontobel	Banco BPM; Eni; STMicroelectronics (PA); Unicredit	29/08/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,4% mensile	28/08/2028	DE000VH2DR75	SeDeX
PHOENIX MEMORY SOFTCALLABLE	Leonteq Securities	Fineco; Novo Nordisk; Unicredit	29/08/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1% mensile	29/08/2028	CH1476716803	Cert-X
PHOENIX MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Leonteq Securities	Banca MPS; Commerzbank; Intesa Sanpaolo; Ubs	29/08/2025	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,25% mensile	29/08/2029	CH1476717173	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Marex Financial	Enel; Eni; Intesa Sanpaolo; Unicredit	29/08/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,701% mensile	06/09/2028	IT0006770215	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Marex Financial	Banco BPM; BNP Paribas; Commerzbank; Société Générale	29/08/2025	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,5% mensile	10/03/2027	IT0006770223	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Marex Financial	Ferrari; Leonardo; Moncler; Stellantis	29/08/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,267% mensile	14/09/2027	IT0006770231	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Barclays	Commerzbank	01/09/2025	Barriera 65%; Cedola e Coupon 2,57% trimestrale	12/09/2030	XS3103240191	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Barclays	Palantir	01/09/2025	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,87% mensile	12/09/2028	XS3103253178	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Barclays	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria; BNP Paribas; Commerzbank; Deutsche Bank	01/09/2025	Barriera 40%; Cedola e Coupon 0,88% mensile	19/09/2029	XS3103279488	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Barclays	E.On; Engie; Rwe; Veolia Env.	01/09/2025	Barriera 65%; Cedola e Coupon 0,67% mensile	19/09/2029	XS3103280064	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Bnp Paribas	Enel; Eni; Generali; Poste Italiane	01/09/2025	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,7% mensile	14/09/2028	NLBNPIT2SP44	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Bnp Paribas	Intesa Sanpaolo; Mediobanca; Unicredit	01/09/2025	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,95% mensile	14/09/2028	NLBNPIT2SP51	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Bnp Paribas	Banca MPS; Banco BPM; BPER Banca; Fineco	01/09/2025	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1,25% mensile	14/09/2028	NLBNPIT2SP69	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Bnp Paribas	Banca MPS; Banco Santander; Commerzbank; Société Générale	01/09/2025	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1,5% mensile	14/09/2028	NLBNPIT2SP77	SeDeX

Certificati in quotazione | CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Bnp Paribas	Brunello Cucinelli; Leonardo; Stellantis; Telecom Italia	01/09/2025	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1,3% mensile	14/09/2028	NLBNPIT2SP85	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Bnp Paribas	Advanced Micro Devices; Alphabet cl. A; Amazon; Meta	01/09/2025	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,95% mensile	14/09/2028	NLBNPIT2SP93	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Intesa Sanpaolo; Mediobanca; Stellantis	01/09/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,94% mensile	28/02/2028	DE000VH2JHK6	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	BPER Banca; Buzzi Unicem; STMicroelectronics (PA)	01/09/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,95% mensile	28/02/2028	DE000VH2JHL4	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Beyond Meat; Cleanspark; Roblox	01/09/2025	Barriera 50%; Cedola e Coupon 3,03% mensile	28/02/2028	DE000VH2JHM2	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Banca MPS; Banco BPM; BNP Paribas; Commerzbank; Société Générale	01/09/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,96% mensile	28/12/2026	DE000VH2HJF6	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Banca MPS; Banco BPM; Barclays; Commerzbank; Mediobanca	01/09/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2% mensile	29/12/2026	DE000VH2GE02	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Vontobel	American Airlines; Carnival; Nvidia; Tesla	01/09/2025	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1,27% mensile	28/08/2028	DE000VH2JHJ8	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Vontobel	Banca MPS; Banco BPM; Barclays; Commerzbank; Mediobanca	01/09/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,5% mensile	01/03/2027	DE000VH2GKS9	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY CALLABLE	Vontobel	Generali; Mediobanca; Stellantis; Unicredit	01/09/2025	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,45% mensile	30/08/2027	DE000VH2GEZ7	SeDeX
PHOENIX MEMORY	Intesa Sanpaolo	Eurostoxx Banks	01/09/2025	Barriera 50%; Cedola e Coupon 5,5% annuale	02/09/2030	IT0005667537	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Leonteq Securities	Brunello Cucinelli; Campari; Moncler	01/09/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1% mensile	01/09/2027	CH1476717256	Cert-X
FIXED CASH COLLECT STEP DOWN	Barclays	Kering	02/09/2025	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,56% mensile	21/08/2028	XS3072813507	Cert-X
PHOENIX MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Barclays	ASML Holding; Micron Technology; Super Micro Computer; Uber	02/09/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 3,68% trimestrale	12/09/2028	XS3103291855	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Barclays	Enel; Eni; Intesa Sanpaolo; Unicredit	02/09/2025	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,67% mensile	17/09/2029	XS3103319458	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Barclays	Campari; Saipem; Unicredit	02/09/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,01% mensile	11/09/2028	XS3103324888	Cert-X
PHOENIX MEMORY DARWIN	Bnp Paribas	Intesa Sanpaolo; Unicredit	02/09/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,75% mensile	18/08/2027	XS3072387486	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY MAXI COUPON	Bnp Paribas	Banca MPS; Banco BPM; Barclays; BPER Banca	02/09/2025	Barriera 55%, Maxi Coupon 18% e premio 1% trimestrale	13/09/2028	XS3080045621	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Ubs	Leonardo; STMicroelectronics (MI); Unicredit	02/09/2025	Barriera 65%; Cedola e Coupon 1% mensile	09/09/2030	DE000UQ0LUM5	SeDeX
EXPRESS	Unicredit	Engie	02/09/2025	Barriera 70%; Coupon 5,35% semestrale	26/08/2030	IT0005653537	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY	Unicredit	Banca MPS	02/09/2025	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,98% mensile	17/08/2028	DE000UG9H112	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY	Unicredit	Stellantis	02/09/2025	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,93% mensile	17/08/2028	DE000UG9H120	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY	Unicredit	STMicroelectronics (MI)	02/09/2025	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,67% mensile	17/08/2028	DE000UG9H138	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	Byd; iQIYI; Xpeng	02/09/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,3% mensile	29/02/2028	DE000VH2JHN0	SeDeX
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Marex Financial	Enel; Eni; Generali; Stellantis	02/09/2025	Barriera 45%; Cedola e Coupon 1,1% mensile	15/09/2027	IT0006770249	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Santander	Banco BPM; BPER Banca; Enel; Intesa Sanpaolo	02/09/2025	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1,07% mensile	04/09/2028	IT0006770132	Cert-X
FIXED CASH COLLECT STEP DOWN	Santander	Intesa Sanpaolo	02/09/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,53% mensile	04/09/2028	IT0006770124	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Barclays	Apple; Nvidia; Palantir	03/09/2025	Barriera 50%; Cedola e Coupon 2,93% trimestrale	25/09/2028	XS3103357037	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Ubs	Aegon; Axa	03/09/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,73% mensile	04/09/2028	DE000UJ995K6	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Unicredit	Eni; Intesa Sanpaolo; Société Générale	03/09/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,7% mensile	27/08/2027	IT0005653305	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY	Vontobel	WEBUILD	03/09/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2,4% trimestrale	03/09/2029	DE000VH2Q7L7	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Banca MPS; Banco BPM; BPER Banca; Commerzbank; Société Générale	03/09/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,8% mensile	01/03/2027	DE000VH2R4C2	SeDeX
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Leonteq Securities	Moderna	03/09/2025	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1% mensile	03/09/2026	CH1476720011	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Leonteq Securities	Leonardo; Stellantis; STMicroelectronics (PA)	03/09/2025	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,917% mensile	03/09/2029	CH1476715334	Cert-X
PHOENIX MEMORY AIRBAG SOFTCALLABLE	Leonteq Securities	Banco BPM; Novo Nordisk; Stellantis; Unicredit	03/09/2025	Barriera 40%; Cedola e Coupon 1,167% mensile	03/09/2029	CH1476719021	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Mediobanca	Generali; Poste Italiane; Unipol Gruppo Finanziario	03/09/2025	Barriera 65%; Cedola e Coupon 0,8% mensile	26/08/2030	XS3145512573	Cert-X
PHOENIX MEMORY AIRBAG MAXI COUPON	Marex Financial	Allianz; Axa; Generali; Metlife	03/09/2025	Barriera 55%, Maxi Coupon 10% e premio 1% trimestrale	18/09/2030	IT0006770256	Cert-X
PHOENIX MEMORY MAXI COUPON STEP DOWN	Ubs	Kering; Novo Nordisk; Nvidia	04/09/2025	Barriera 50%, Maxi Coupon 20% e premio 0,75% trimestrale	11/09/2029	DE000UQ0A924	SeDeX

Certificati in quotazione | CAPITALE NON PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
BUY ON DIPS	Bnp Paribas	Euro Stoxx 50	29/08/2025	#N/D	02/03/2028	XS3080026910	Cert-X

Certificati in quotazione | CAPITALE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
EQUITY PROTECTION	Barclays	CAC40; Euro Stoxx 50; FTSE Mib; SMI Swiss	28/08/2025	Protezione 95%; Partecipazione 130%	04/09/2030	XS3103220243	Cert-X
EQUITY PROTECTION CAP	Goldman Sachs	MSCI AC Asia Ex Japan	01/09/2025	Protezione 101,5%; Partecipazione 100%; Cap 126,8%	28/08/2028	DE000GU099S3	Cert-X
EQUITY PROTECTION CAP	Goldman Sachs	Msci World	01/09/2025	Protezione 101,5%; Partecipazione 100%; Cap 120,8%	28/08/2028	DE000GU099T1	Cert-X
EQUITY PROTECTION CAP	Goldman Sachs	MSCI India USD	01/09/2025	Protezione 104%; Partecipazione 100%; Cap 131%	05/03/2029	JE00BS6BGK40	Cert-X
EQUITY PROTECTION CALLABLE	Bnp Paribas	Snam	02/09/2025	Protezione 100%; Partecipazione 100%	17/08/2029	XS3069378399	Cert-X
EQUITY PROTECTION CAP	Barclays	Novo Nordisk; Pfizer	02/09/2025	Protezione 100%; Partecipazione 130%; Cap 123,0769%	10/09/2030	XS3103290709	Cert-X
EQUITY PROTECTION	Santander	Intesa Sanpaolo	02/09/2025	Protezione 100%; Partecipazione 75%	16/08/2029	IT0006770140	Cert-X

Certificati in quotazione | CREDIT LINKED NOTE

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
EQUITY PROTECTION CAP CREDIT LINKED	Bnp Paribas	Mediobanca; Shanghai Shenzhen CSI 300	29/08/2025	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 130%	30/08/2028	XS3080028700	Cert-X
EQUITY PROTECTION CREDIT LINKED	Bnp Paribas	Euro Stoxx 50; Mediobanca	29/08/2025	Protezione 100%; Partecipazione 100%	29/08/2030	XS3080028965	Cert-X
CREDIT LINKED	Deutsche Bank	Intesa Sanpaolo	29/08/2025	Cedola 5% su base annua	22/06/2035	XS3099084066	Cert-X
CREDIT LINKED	Deutsche Bank	Arcelor Mittal; Barclays; Euribor 3M; Glencore; Société Générale	29/08/2025	Cedola Euribor 3M + 1,75% su base annua	22/06/2032	XS3099085386	Cert-X
CREDIT LINKED	Bnp Paribas	Euribor 3M; Intesa Sanpaolo	03/09/2025	Cedola Euribor 3M + 1,77% su base annua	04/07/2035	XS3080011995	Cert-X
CREDIT LINKED	Bnp Paribas	Unicredit	03/09/2025	Cedola 4,35% su base annua	04/07/2035	XS3080012027	Cert-X
CREDIT LINKED	Citigroup	Deutsche Bank	03/09/2025	Cedola 4,87% su base annua	20/06/2035	XS2930003012	Cert-X
CREDIT LINKED	Citigroup	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	04/08/25	Cedola 4,7% su base annua	20/06/2035	XS2930002477	Cert-X

Certificati in collocamento

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICEISIN	MERCATO
Equity Premium	Banco BPM	Intesa Sanpaolo	12/09/2025	Barriera 60%; 0,60% mens.	29/09/2028	IT0005666026	Cert-X
Fixed Cash Collect	UniCredit	Eni, Enel, Amazon	23/09/2025	Barriera 60%; Premio 1,70% trim.	25/09/2029	IT0005653669	Cert-X
Cash Collect Protection	UniCredit	Eni	23/09/2025	Protezione 100%; Premio 2,00% sem.	26/09/2031	IT0005653628	Cert-X
Athena Premium Protection	BNP Paribas	Solactive BTP 10Y Index EUR	25/09/2025	Protezione 100%; Premio 5% ann.	05/09/2030	XS2768947223	Cert-X
Relax Premium	BNP Paribas	Salesforce	25/09/2025	Barriera 60%; Premio 5,65% ann.	06/09/2029	XS3099751037	Cert-X
Protection 100%	BNP Paribas	Shell PLC	25/09/2025	Protezione 100%; Partecipazione 120%; Cap 133,33%	05/09/2030	XS3098378865	Cert-X
Relax Bump	BNP Paribas	Enel	25/09/2025	Barriera 60%; Premio var.	05/09/2030	XS3099747787	Cert-X
Maxi Relax Premium	BNP Paribas	UniCredit	25/09/2025	Barriera 50%; Maxi 8%; Premio 4% ann.	06/09/2029	XS3099746979	Cert-X
Protection 100%	BNP Paribas	BNP Paribas Exane Healthy Living Opportunities ER RC5 Index EUR	25/09/2025	Protezione 100%; Partecipazione 125%	04/09/2030	XS3099749486	Cert-X
Protection 100%	BNP Paribas	Bloomberg Europe Sovereignty Decrement 5% EUR	25/09/2025	Protezione 100%; Premio 4,5% ann.	04/09/2031	XS3099749643	Cert-X
Athena Premium Memoria	BNP Paribas	Euro Stoxx 50, Euro Stoxx Banks	25/09/2025	Barriera 60%; Coupon 5% ann.	13/12/2029	XS3099741152	Cert-X
Protection 100%	BNP Paribas	Poste Italiane	25/09/2025	Protezione 100%; Premio 4,5% ann.	04/09/2031	XS3099746896	Cert-X
Twin Win	BNP Paribas	Siemens	25/09/2025	Barriera 65%; Cap 135%; Partecipazione 100%; Premio 5,50% ann.	05/09/2030	XS3099747357	Cert-X
Athena Premium Memoria	BNP Paribas	Enel, Moncler, UniCredit	25/09/2025	Barriera 60%; Coupon 5% ann.	13/09/2029	XS3099770250	Cert-X
Athena Premium Memoria	BNP Paribas	ASML, NPX Semiconductor, Taiwan Semiconductor	25/09/2025	Barriera 55%; Coupon 0,60% mens.	13/09/2029	XS3099778741	Cert-X
Protection 100%	BNP Paribas	Snam	25/09/2025	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 135%	12/09/2030	XS3099772033	Cert-X
Athena Premium Memoria	BNP Paribas	Euro Stoxx 50, Euro Stoxx Banks	25/09/2025	Barriera 60%; Coupon 5% ann.	13/12/2029	XS3099741582	Cert-X
Maxi Relax Premium	BNP Paribas	Taiwan Semiconductor	25/09/2025	Barriera 65%; Premio 4% ann.	12/09/2029	XS3099768197	Cert-X
Relax Lock In	BNP Paribas	Bloomberg Europe Sovereignty Decrement 5% Index in EUR	25/09/2025	Barriera 65%; Partecipazione 100%; Cap 130%	12/09/2030	XS3099781968	Cert-X
Protection 100%	BNP Paribas	MSCI Euro Blue Select and World Water Enablers Decrement 5% Index EUR	25/09/2025	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 137%	12/09/2030	XS3099781703	Cert-X

Certificati in collocamento

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICEISIN	MERCATO
Equity Protection	Intesa Sanpaolo	Euro Istoxx 50 Aerospace & Defence Tilted Nr Decrement 5% (Price)	26/09/2025	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 140%	30/09/2031	XS3152596733	Sedex
Bonus	Intesa Sanpaolo	Eurostoxx 50	26/09/2025	Barriera 65%; Bonus 103,8%	28/09/2029	XS3152597038	Sedex
Bonus	Intesa Sanpaolo	Mercedes Benz	26/09/2025	Barriera 51%; Bonus 104,85%	29/09/2028	XS3152597111	Cert-X
Bonus	Intesa Sanpaolo	Kering	26/09/2025	Barriera 66%; Premio var.	26/09/2030	XS3152597467	Sedex
Digital Protection	Banco BPM	Stoxx Global Select Dividend 100	26/09/2025	Protezione 100%; Premio 4,15% ann.	30/09/2030	IT0005663783	Vorvel
Equity Premium	Banco BPM	Generali	26/09/2025	Barriera 60%; 0,50% mens.	28/09/2029	IT0005663791	Vorvel

Le prossime scadenze

ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE (WO)	PREZZO TITOLO	STRIKE	SCADENZA	PREZZO LETTERA	RIMBORSO STIMATO	SCONTO/PREMIO
CH1358859325	FIXED COUPON CONVERTIBLE	0% Bundesrepublik Deutschland	40,99	51,01	12/09/2025	895,94	887,33	-0,96%
DE000VM2AUB0	CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Porsche Holding SE	35,86	48,16	15/09/2025	103,80	104,02	0,21%
XS2300917064	ATHENA RELAX PREMIUM	Basf	44,91	64,72	15/09/2025	100,40	101,75	1,34%
DE000HC9JA14	FIXED CASH COLLECT AIRBAG STEP DOWN	Stellantis	8,01	17,98	18/09/2025	90,56	90,3	-0,29%
DE000UJ2KJV6	FIXED CASH COLLECT AIRBAG CONVERTIBLE	Porsche AG	44,52	53,50	22/09/2025	993,63	1010,85	1,73%
DE000UJ2AZ19	FIXED CASH COLLECT AIRBAG CONVERTIBLE	LVMH Louis Vuitton	513,00	605,10	22/09/2025	992,54	1016,14	2,38%
DE000UJ13VP1	FIXED CASH COLLECT AIRBAG CONVERTIBLE	Basf	44,91	52,57	22/09/2025	1005,10	1022,5	1,73%
DE000UJ14Z42	FIXED CASH COLLECT AIRBAG CONVERTIBLE	BNP Paribas	75,94	75,72	22/09/2025	1016,85	1020	0,31%
DE000UJ2K4F0	FIXED CASH COLLECT AIRBAG CONVERTIBLE	Fineco	18,19	18,62	22/09/2025	1012,98	1016,25	0,32%
XS2770646185	FIXED CASH COLLECT	Kering	238,60	376,85	22/09/2025	104000,00	109000	4,81%
CH1290285142	FIXED CASH COLLECT	TotalEnergies	53,53	62,29	25/09/2025	1025,22	1017,5	-0,75%
CH1381833347	FIXED COUPON CONVERTIBLE	0% Bundesrepublik Deutschland	40,99	51,77	30/09/2025	850,06	823,47	-3,13%
NLBNPIT1HLD7	CASH COLLECT MEMORY	Verbund	60,40	84,62	06/10/2025	1034,75	1040	0,51%
XS2394955327	PHOENIX MEMORY AIRBAG	Paypal	69,25	110,96	13/10/2025	20198,00	20162	-0,18%
CH1139074574	PHOENIX MEMORY MAXI COUPON STEP DOWN	Stellantis	8,01	15,97	13/10/2025	528,18	508,52	-3,72%
IT0005568263	EQUITY PREMIUM	Bayer	27,43	43,56	16/10/2025	70,22	63,11	-10,13%
DE000HC1C558	CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Stellantis	8,01	13,56	16/10/2025	79,75	59,86	-24,94%
DE000HC1C525	CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	NEXI	5,29	8,73	16/10/2025	84,03	101,3	20,55%
DE000HC1C517	CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	NEXI	5,29	8,73	16/10/2025	85,28	101,15	18,61%
CH1381835599	FIXED COUPON CONVERTIBLE	2.45% BTPS Italia (09/01/50)	70,44000244	75,6388	17/10/2025	985,40	983,35	-0,21%
CH1381828735	FIXED COUPON CONVERTIBLE	0% Bundesrepublik Deutschland	40,98799896	52,0391	17/10/2025	865,81	857,91	-0,91%
NLBNPIT1HZI6	CASH COLLECT MEMORY MAXI COUPON	NEXI	5,285999775	8,358	20/10/2025	89,64	101,5	13,23%
XS2306654604	ATHENA RELAX	Roche	262	357,95	27/10/2025	99,57	100	0,43%
XS2306654786	ATHENA RELAX FAST	Basf	44,90999985	63,54	27/10/2025	98,55	100	1,47%

La guida numero uno dei prodotti strutturati in Italia

Certificate Journal

Certificati
Derivati.it

 **inanza.com**

FINANZA ONLINE

 **Borse.it**

NOTE LEGALI

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