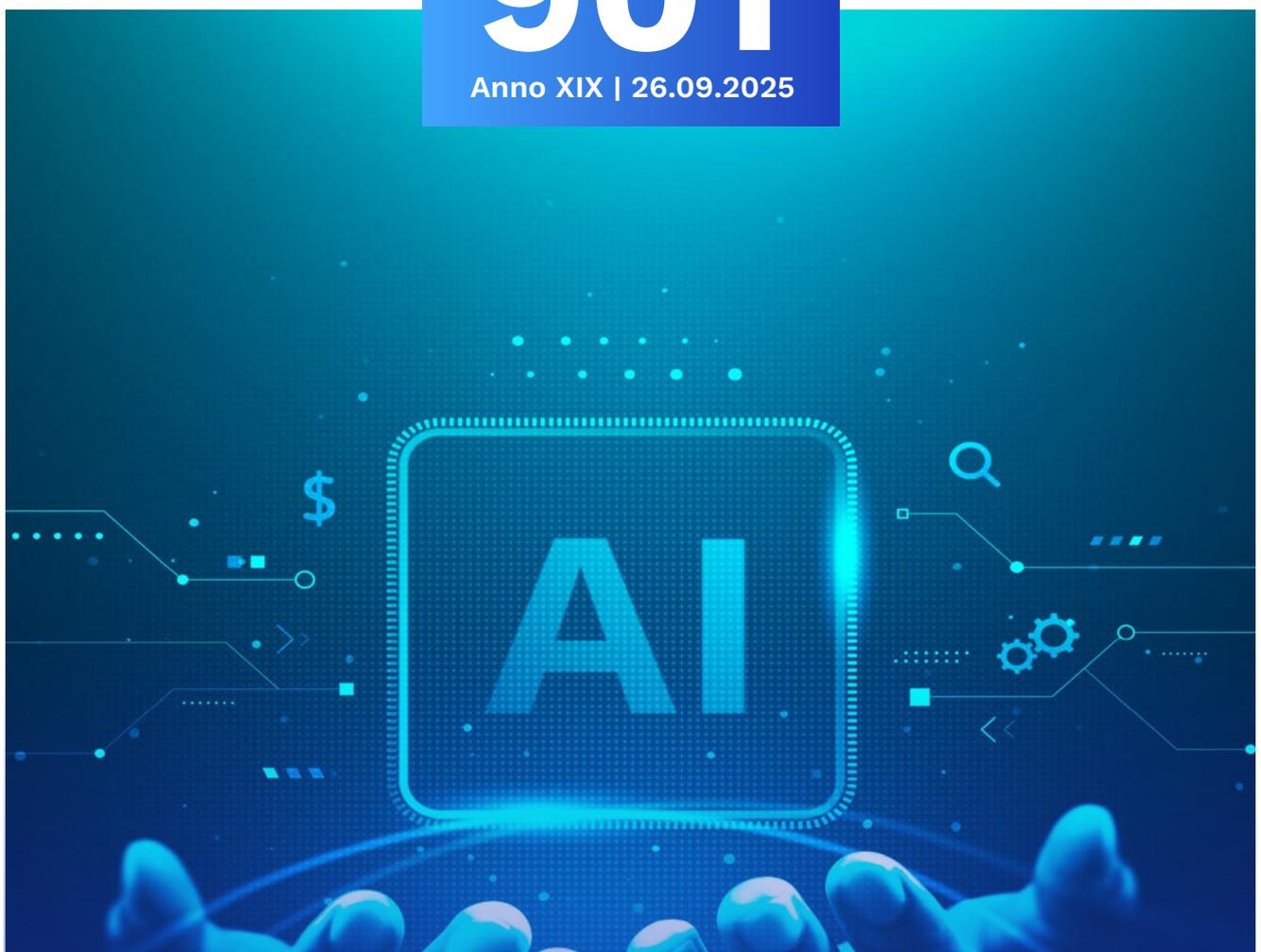


La guida numero uno
dei prodotti strutturati in Italia

Certificate Journal

901

Anno XIX | 26.09.2025



AI

INTELLIGENZA ARTIFICIALE

L'intelligenza artificiale alla conquista dei mercati

Indice

A che punto siamo	4
Approfondimento	5
A tutta Leva	11
Pillole sottostanti	12
Certificato della Settimana	15
Appuntamenti	18
Appuntamenti Macroeconomici	22
Posta	25
News	27
Analisi Fondamentale	29
Sotto la lente	34
Il Borsino	35
Nuove Emissioni	36
Analisi Dinamica	43



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**

Tra i tanti temi che continuano a catalizzare l'attenzione degli investitori, dopo il risiko bancario, spicca il settore tecnologico, in veloce e profonda evoluzione, sostenuto da innovazioni che spaziano dall'intelligenza artificiale alla mobilità elettrica. Negli ultimi giorni colossi del calibro di Intel, Nvidia, Oracle e Tesla hanno annunciato iniziative che potrebbero ridisegnare le dinamiche competitive globali. Indubbiamente si parla del futuro, ma l'investimento diretto in queste società comporta, vista la volatilità che le caratterizza, la necessità di una buona dose di sangue freddo. Per gli investitori che vogliono puntare su questi temi valorizzando l'asimmetria tra rischio e rendimento, il segmento dei certificati di investimento conta più di 400 emissioni. Il nostro Ufficio Studi ne ha selezionate ed analizzate alcune che possono adattarsi alle diverse esigenze degli investitori. Passando ad altri temi caldi, le tensioni nell'Est Europa, al confine tra Russia, paesi baltici e Polonia, insieme alla presenza di droni non identificati in Danimarca, che hanno portato ad interrompere il traffico aereo per diverse ore, hanno riaperto – non che si siano purtroppo mai spenti – i riflettori sul settore della difesa. Per chi volesse, anche in questo caso, valutare un'alternativa all'investimento diretto nei titoli, Vontobel ha strutturato un nuovo Cash Collect Memory Step Down scritto su un basket contenente Rheinmetall, Leonardo, BAE Systems e MTU Aero Engines.

Un certificato che punta a pagare premi a memoria dello 0,85% fino alla soglia del 50% dei livelli iniziali, con barriera posizionata sullo stesso livello, e possibilità di rimborso anticipato a partire da dicembre con un trigger decrescente.

Chi volesse incontrarci di persona, il 2 e il 3 ottobre potrà trovarci presso il Teatro del Maggio Musicale Fiorentino a Firenze, dove si terrà l'EFPA Italia Meeting 2025. ■



Mercati alla finestra, dati ancora ago della bilancia

Anche la prossima settimana i dati macro verranno monitorati da vicino dal mercato: attesa per l'inflazione Ue ma soprattutto il job report Usa



Ultima settimana di settembre all'insegna della cautela per i mercati finanziari, con Wall Street che ha mostrato una certa stanchezza dopo i recenti record. Un contesto prudente, con valutazioni che restano elevate come ha ammesso anche Jerome Powell, presidente della Fed, nel corso del suo recente intervento sull'outlook economico. Powell si è poi soffermato sullo scenario economico, sottolineando i persistenti rischi per il mercato del lavoro e l'inflazione. Il mercato si attende altri due tagli nel corso del 2025 (uno a ottobre e uno a dicembre), ma bisognerà guardare ai prossimi dati macro. Oggi l'attenzione degli operatori è andata al Pce Usa, variabile di riferimento Fed per misurare l'inflazione. L'indice dei prezzi della spesa per consumi personali nella versione core (che esclude alimentari ed energia) è salito dello 0,2% su base mensile, mentre su base annua ha mostrato, in linea con le attese, un aumento al ritmo del 2,9%. Nei giorni scorsi sono, invece, arrivati due dati che i mercati stanno ancora "digerendo": da una parte il dato settimanale sui sussidi di disoccupazione in calo, dall'altra la revisione al rialzo del Pil Usa, con l'economia americana che è cresciuta al ritmo più velo-

ce degli ultimi due anni nel secondo trimestre. Non sono poi mancati aggiornamenti sul fronte commerciale: Donald Trump ha annunciato una nuova serie di dazi su prodotti farmaceutici, camion pesanti e mobili, inclusa una tariffa del 100% sui farmaci brevettati a meno che il produttore non stia costruendo uno stabilimento di produzione negli Stati Uniti, partire dal 1° ottobre 2025. Volgendo lo sguardo agli appuntamenti della prossima settimana, è ancora la sfera macro a dominare con diversi annunci chiave in arrivo dall'eurozona e dagli Usa. Per l'Ue focus sui numeri dell'inflazione di settembre (in uscita mercoledì 1° ottobre), attesi dal consensus Bloomberg in lieve accelerazione. Un dato che sarà preceduto dalle pubblicazioni sui prezzi in Spagna (lunedì), Francia e Germania (martedì). Il mese di ottobre si apre con il nuovo test sul mercato del lavoro Usa che venerdì 3 ottobre pubblicherà gli aggiornamenti per il mese di settembre. ●

APPROFONDIMENTO

L'intelligenza artificiale alla conquista dei mercati

La nuova "febbre dell'oro" nasce dalla potenza di calcolo

A Cura della
Redazione

C'è stato un momento, tra la fine del 2022 e l'inizio del 2023, in cui la parola "intelligenza artificiale" ha iniziato a circolare fuori dai laboratori, invadendo le prime pagine dei giornali finanziari. Non è stato per i chatbot da soli: il vero motore del boom è la domanda di calcolo. Allenare un modello generativo di nuova generazione implica muovere quintali di dati, gígabyte di memoria, migliaia di GPU, settimane (anche mesi) di calcolo continuo. Ogni progresso spinge verso server più potenti, reti più rapide, storage più sofisticati. Insomma, la pila tecnologica diventa sempre più densa e costosa. Chi è in grado di offrire chip, interconnessioni, data center, raffreddamento, alimentazione, sistemi operativi, entra di fatto in una catena del valore dove le franchigie tendono a essere forti. In questo contesto, Nvidia ha saputo trasformare il suo DNA da leader nella produzione di schede grafiche a fulcro del computing per l'era AI, siglando contratti pluriennali con hyperscaler e model lab. OpenAI, per esempio, ha firmato nel 2025 tre mega-accordi con CoreWeave per un totale sti-

mato di 22,4 miliardi di dollari: l'obiettivo è assicurare la potenza di calcolo necessaria per la prossima generazione di modelli senza restare vincolata dai ritardi o dalla scarsità di offerta. È un patto che lega i fornitori e i clienti in un ciclo integrato di capitale, infrastruttura e roadmap. Questo nuovo quadro tecnologico ha portato a riscrivere la storia di moltissimi titoli, con il mercato che è andato a riprezzare il valore dei titoli, scambiati su multipli mai visti in ragione di guidance future sui ricavi esplosive. In questa lunga corsa al rialzo, Nvidia è diventata la società più capitalizzata al mondo (4,32 mila miliardi di dollari) mentre il Bloomberg Artificial Intelligence & Big Data Index ha registrato complessivamente il +200% negli ultimi due anni. Indice che segue le performance dei 100 titoli più rappresentativi del settore come Nvidia, Tencent, Apple, Adobe, Amazon, ASML Holding, Broadcom, C3Ai, Salesforce, KLA, HP, Intel, Cisco System, TSM, Alibaba, Synopsys e Nec.



► Le grandi manovre: investitori, alleanze e partecipazioni incrociate

In un simile ecosistema, il confine tra partner e concorrenti si è fatto sottile. Con le ultime notizie, si sta di fatto riscrivendo la nuova geografia dell'AI. È questo oggi il tema di maggiore attualità che mantiene fermo il newsflow del mercato su questa asset class che rimane una componente imprescindibile nei portafogli degli investitori.

Il mese di Settembre ha segnato in qualche modo un cambio di passo sul fronte degli investimenti nell'intelligenza artificiale. È infatti arrivato un significativo accordo tra Nvidia e OpenAI: una partnership strategica tramite la quale Nvidia fornirà infrastruttura per almeno 10 gigawatt e investirà fino a 100 miliardi di dollari in OpenAI, in cambio di accessi riservati e accordi di fornitura privilegiata. L'intesa prevede, da un lato, che Nvidia diventi partner tecnologico esclusivo per la realizzazione dei nuovi data center necessari ad addestrare la prossima generazione di modelli OpenAI. Si parla di infrastrutture con una capacità complessiva di almeno dieci gigawatt, una scala mai tentata prima, che richiederà la fornitura di milioni di GPU di ultima generazione e intere flotte di sistemi ottimizzati per il calcolo massivo. Dall'altro lato, Nvidia non si limiterà a vendere hardware ma en-

trerà direttamente nel capitale di OpenAI, con un impegno finanziario che, a seconda delle tappe del progetto, potrà arrivare fino a cento miliardi di dollari nel corso dei prossimi anni. La cifra, che verrà versata in tranche legate alla costruzione e alla messa in funzione dei vari hub di calcolo, rappresenta una delle più grandi operazioni di investimento privato mai viste nel settore tecnologico. In sostanza, più che un semplice accordo commerciale, quello tra Nvidia e OpenAI è un patto industriale che segna l'inizio di una nuova fase: l'era in cui l'intelligenza artificiale non è solo software e algoritmi, ma un'infrastruttura fisica e finanziaria di dimensioni paragonabili a quelle dell'energia o delle telecomunicazioni. Sempre in questo mese, il Governo statunitense è entrato nel capitale di Intel con una partecipazione fino al 10% nell'ambito delle politiche strategiche sui semiconduttori. Washington si è anche assicurata il diritto di acquistare un altro 5% a 20 dollari per azione se la proprietà della fonderia di Intel scende al di sotto del 51%, con l'obiettivo di replicare il modello pubblico-privato alla base del successo di Taiwan Semiconductor. A distanza di poche settimane, Nvidia ha dichiarato l'ingresso con 5 miliardi di dollari nel capitale di Intel con una quota di circa il 4%, avviando una partnership per sviluppare SoC ►

► x86 con chiplet RTX, combinando capacità produttive di Intel con l'ecosistema GPU Nvidia. Una delle notizie più recenti riguarda ancora una volta Intel, che sembra voler attirare ulteriori investitori esterni per una iniezione di capitale a prezzo scontato. Secondo la CNBC, la società sta trattando con grandi investitori, dopo che SoftBank ha già versato 2 miliardi di dollari nel capitale (una quota inferiore al 2%). Mercoledì, dopo la chiusura delle contrattazioni, le azioni Intel sono salite del 2,21% a 31,91 dollari, in seguito alle notizie secondo cui il produttore di chip avrebbe contattato Apple in merito a potenziali opportunità di investimento. Nella giornata di giovedì invece, la notizia che Intel abbia contattato proprio TSM per discutere potenziali investimenti nella produzione o partnership, secondo quanto riportato dal Wall Street Journal. L'amministratore delegato di Intel, Lip-Bu Tan, sta attivamente cercando partner come parte della sua strategia per risollevare il produttore di chip in difficoltà. Non si conoscono ancora i termini degli eventuali accordi e dei nuovi soci ma l'azione di Intel, oltre a riscrivere la geopolitica del settore dell'AI, appare come un'ancora di salvezza finanziaria, dato che i margini dell'azienda sono sotto pressione e le spese per supportare investimenti nel segmento fonderie/AI sono elevate.

La Cina, il freno (parziale) dei chip

Per anni il fronte più delicato della corsa all'intelligenza artificiale è stato il rapporto tra Washington e Pechino: gli Stati Uniti hanno imposto restrizioni severe all'export di GPU di fascia alta verso la Cina, temendo che la potenza di calcolo necessaria all'addestramento dei modelli più avanzati potesse rafforzare la capacità militare e tecnologica del

Paese. Nonostante i divieti, il mercato cinese non si è fermato. Il governo di Pechino ha varato piani di sovranità tecnologica, mentre Huawei ha accelerato lo sviluppo della linea Ascend, riuscendo a produrre chip che in alcuni benchmark si avvicinano alle prestazioni delle GPU Nvidia di generazione precedente. I colossi locali come Baidu, Tencent e Alibaba hanno adattato i loro modelli a queste soluzioni domestiche, evitando la paralisi. Il vero scossone, tuttavia, è arrivato con DeepSeek. Nel 2024 questa startup cinese ha presentato un modello di intelligenza artificiale capace di prestazioni paragonabili ai sistemi occidentali di fascia alta, dichiarando di averlo addestrato utilizzando GPU molto meno costose e facilmente reperibili, grazie a un'architettura di training radicalmente più efficiente. La notizia, diffusa quando le restrizioni statunitensi erano ancora inasprite, ha fatto temere che il "vantaggio Nvidia" potesse svanire: se si poteva ottenere un modello competitivo senza bisogno delle GPU top di gamma vietate dall'export control, il potere contrattuale dei fornitori occidentali rischiava di ridimensionarsi. In poche settimane il titolo Nvidia ha oscillato bruscamente, e l'intero settore chip/AI ha visto aumentare la volatilità, con analisti che paventavano una corsa al ribasso dei margini. Col passare dei mesi, si è capito che DeepSeek non aveva spezzato la fisica del calcolo: il modello era innovativo ma non replicabile in larga scala senza grandi risorse e infrastrutture. Tuttavia, l'episodio ha lasciato una lezione importante: l'efficienza degli algoritmi può essere un'arma geopolitica tanto quanto i chip. Oggi le restrizioni americane restano in vigore ma si sono fatte più flessibili, e la Borsa cinese continua a premiare le aziende locali dell'AI. Il caso DeepSeek resta un ►

▶ campanello d'allarme: dimostra che la supremazia non si gioca solo sulla potenza delle GPU, ma anche sull'ingegno di chi riesce a fare di più con meno.

Alibaba: il gigante che investe per restare davanti

Tra i protagonisti cinesi più attivi c'è Alibaba. Nel 2025 ha annunciato un piano da oltre 50 miliardi di dollari in tre anni per potenziare cloud e AI, con espansione di data center e sviluppo dei modelli Qwen3-Max su Alibaba Cloud.

Parallelamente, Alibaba ha investito circa 800 milioni di dollari per ottenere il 36% di una startup (Moonshot AI), guidando un round da 1 miliardo. In più, ha partecipato a deal per oltre 3,3 miliardi di dollari tra modelli, robotica e infrastruttura AI. Con Qwen come "argine" globale, Alibaba vuol restare sul podio dell'AI internazionale, non solo nel mercato nazionale.

Trimestrale Oracle: i conti che parlano di AI. Nuovo player?

Quando Oracle ha diffuso i risultati del primo trimestre del suo esercizio fiscale 2026, i numeri hanno colto il mercato di sorpresa e hanno subito alimentato una nuova ondata di entusiasmo attorno al tema dell'intelligenza artificiale. Il gruppo fondato da Larry Ellison ha riportato ricavi per

14,9 miliardi di dollari, in crescita del 12% rispetto all'anno precedente, ma soprattutto ha impressionato per l'andamento della divisione cloud, dove confluiscono le attività più strettamente legate all'AI. I servizi infrastrutturali (IaaS) hanno segnato un balzo del 55%, mentre l'insieme delle attività cloud — infrastruttura più software — ha toccato i 7,2 miliardi di dollari, con un progresso del 28% che ha superato le attese degli analisti. Dietro queste cifre c'è un elemento che spiega l'euforia di Wall Street: il boom della domanda di piattaforme capaci di ospitare e alimentare modelli di intelligenza artificiale. Oracle ha messo a segno una serie di mega-contratti pluriennali, in alcuni casi legati a progetti di training e inferenza AI, che hanno fatto schizzare il portafoglio ordini residuo a livelli mai visti: 455 miliardi di dollari, più che quadruplicato rispetto all'anno precedente. In conferenza stampa, Ellison ha parlato apertamente di "crescita senza precedenti" e ha fissato obiettivi ambiziosi: portare la sola infrastruttura cloud Oracle Cloud Infrastructure (OCI) a 18 miliardi di dollari di ricavi nel 2026, con una traiettoria che, nel giro di pochi anni, potrebbe spingerla fino a 144 miliardi. Il messaggio che arriva agli investitori è chiaro: l'intelligenza artificiale sta diventando il motore principale della nuova Oracle. Le aziende che sviluppano o utilizzano modelli generativi cercano ambienti in grado di gestire grandi moli di dati in sicurezza ▶

I numeri in borsa: performance a confronto



Fonte: bloomberg

► e a costi competitivi, e l'offerta cloud del gruppo — grazie a partnership strategiche con produttori di chip e sviluppatori di AI — sembra intercettare questa domanda meglio di quanto il mercato avesse previsto. Non stupisce quindi che il titolo sia schizzato verso l'alto subito dopo la pubblicazione dei risultati: per molti operatori la trimestrale non è solo una prova di forza finanziaria, ma il segnale che Oracle sta finalmente raccogliendo i frutti della sua lunga scommessa sull'AI. Top performer da settembre 2024 ad oggi il duo che più si è rivolto al mondo dell'AI rispetto al passato ovvero Broadcom (+89%) ed Oracle (+73%). Segna ancora un profondo gap che sta provando a colmare, il colosso cinese Alibaba (+66%). Continua a macinare utili e performance in borsa il titolo Nvidia (+43%) che mette a segno gli stessi guadagni di Intel (+42%), che sfrutta il newsflow appena descritto. Buon trend anche per TSM (+48%) e Meta (+31%). Tra le big tech più attardate troviamo Apple, Microsoft e Amazon con rialzi compresi tra il 12 e il 17%. Segno meno invece per il titolo AMD, unico titolo della componentistica a girare in rosso. In rosso anche i titoli europei la cui tecnologia per i semiconduttori è decisamente più al servizio del settore automotive, con STM attardata di quasi l'8%. Segno meno anche per UiPath (-3%) mentre pesanti flessioni hanno interessato C3.Ai (-30%) e Adobe (-31%).

Shortlist di certificati

Passiamo ora, come di consueto, alla rassegna di una shortlist di certificati, selezionati dal nostro Ufficio Studi, che si ritengono maggiormente interessanti per seguire il settore.

Partiamo con il Cash Collect Memory Airbag Step Down (Isin **DE000VH19H08**) firmato Vontobel e agganciato ad un basket composto dai titoli Nvidia, AMD, Tesla e Meta. Certificato che ancora si acquista nell'intorno della pari, con worst of Nvidia in frazionale calo e con best of il titolo Tesla addirittura a +22% da strike. Struttura che promette cedole mensili condizionate di importo pari allo 0,9% (trigger premio 50%), prima data di richiamo anticipato fissata per il 26 novembre prossimo con trigger subito al 95% e successivamente Step

Down dell'1% mensile. Per quanto riguarda l'asimmetria, a tenere alta l'asticella della protezione ci pensa la barriera posta al 40% e l'effetto Airbag calcolato sul Low Strike al 60%.

Per chi cerca una resilienza addirittura superiore, impossibile non citare il Fixed Cash Collect Airbag Step Down (Isin **IT0006769852**) di Marex che lega le sue sorti ad un basket worst of composto da Nvidia, AMD, ASML Holdings e STM. Struttura fortemente resiliente per via della cedola incondizionata mensile (0,667%), della barriera capitale al 50% e dell'effetto Airbag a scadenza. Acquistabile a 973 euro quindi sotto il valore nominale, in scia anche al calo di STM in ritardo da strike del 13,88%. Non è un sempreverde per ogni scenario di prezzo ma è un prodotto che va in sofferenza solo nell'intorno del cluster a -70%.

Rispetto ad un approccio rischio-rendimento, utilizzando il CEDLAB Pro salta all'occhio il Phoenix Memory (Isin **DE000MSOH01**) targato Morgan Stanley su AMD, Broadcom e Nvidia con quest'ultima worst of ma a +23% da strike. Certificato che si acquista a 967 euro, promette cedole trimestrali dell'1,73% con trigger cedola 50% pari al livello barriera rilevato a scadenza. Prima data di autocall prevista per febbraio e anche qui molto interessante anche in ottica di breve termine.

Con il medesimo approccio, siamo andati ad analizzare anche il Phoenix Memory (Isin **XS3037383802**) firmato Barclays agganciato al titolo Palantir, in rialzo da strike del 44%. Certificato che si acquista a 99 euro e promette premi trimestrali del 3,25% con prima data autocall prevista a maggio 2026, con strike fisso al 100%. Barriera capitale a scadenza fissata al 60%. Break-event-point pertanto a -58% dagli attuali livelli del titolo.

Chiudiamo questa selezione con il Cash Collect Memory Airbag Callable (Isin **NLBNPIT2GMO2**) targato BNP Paribas su un basket totalmente centrato sull'AI con Palantir, Alphabet e C3.Ai, con quest'ultima worst of a -17% da strike, Alphabet a +50% e Palantir a +123%. Certificato che si acquista a 99,46 euro e prevede cedole mensili dell'1,5%. Barriera a scadenza fissata al 50% e modalità callable per il richiamo anticipato in forma discrezionale per l'emittente. ●

Nome	Cash Collect Memory Airbag Step Down	Fixed Cash Collect Airbag Step Down	Phoenix Memory
Isin	DE000VH19H08	IT0006769852	DE000MS0H0L1
Emittente	Vontobel	Marex	Morgan Stanley
Scadenza	28/8/2028	20/7/2028	26/2/2030
Sottostanti / Strike	Nvidia / 180,35 ; AMD / 162,46 ; Meta / 752,14 ; Tesla / 345,18	STM / 27,66 ; Nvidia / 164,92 ; AMD / 146,42 ; ASML H. / 683,9	Nvidia / 139,23 ; AMD / 114,69 ; Broadcom / 228,73
Cedola	0,9% mensile	0,667% mensile	1,71% trimestrale
trigger cedola	50%	incondizionata	50%
barriera	40%	50%	50%
Airbag	SI Low Strike 60%	SI Low Strike 50%	NO
Autocallable	dal 26/11/2025 trigger 95% poi Step Down 1% mese	dal 13/07/2026 trigger 100% poi Step Down 1% mese	dal 19/02/2026 trigger 100%

Nome	Phoenix Memory	Cash Collect Memory Airbag Callable
Isin	XS3037383802	NLBNPIT2GMO2
Emittente	Barclays	BNP Paribas
Scadenza	6/6/2028	22/3/2029
Sottostanti / Strike	Palantir / 123,9	C3.Ai / 20,92 ; Alphabet / 162,76 ; Palantir / 79,62
Cedola	3,25% trimestrale	1,5% mensile
trigger cedola	60%	50%
barriera	60%	50%
Airbag	NO	SI Low Strike 50%
Autocallable	dal 27/05/2026 trigger 100%	callable

Il re delle prenotazioni online: Booking Holdings

Un modello di business globale che integra brand leader, diversificazione geografica e un'offerta che spazia dagli hotel agli appartamenti, dai voli alle esperienze, sostenuto da un network in oltre 220 paesi.

Booking Holdings, gigante globale dei servizi di prenotazione online, continua a rappresentare uno dei player più rilevanti dell'industria dei viaggi digitali, con un modello di business che si è evoluto significativamente rispetto agli anni in cui operava sotto il marchio Priceline. L'azienda, che gestisce brand noti come Booking.com, Priceline, Agoda, KAYAK, Rentalcars e OpenTable, ha costruito un network che copre oltre 220 paesi e territori, con circa 4 milioni di proprietà disponibili in oltre 40 lingue, includendo 500.000 hotel, motel e resort e circa 3,5 milioni di case, appartamenti e strutture alternative. La sua esposizione geografica è fortemente sbilanciata verso i mercati internazionali: Booking.com, con sede ad Amsterdam, contribuisce a circa l'80% dei ricavi complessivi, mentre Stati Uniti e altri mercati extra-europei generano solo il 20%, riflettendo la natura globale e diversificata del business. L'azienda non si limita al

core delle prenotazioni alberghiere: i ricavi derivano anche da servizi ancillari come noleggio auto, biglietti aerei, crociere, pacchetti vacanza e prenotazioni nei ristoranti tramite OpenTable, oltre che da commissioni su carte di credito, attività pubblicitarie e programmi di fidelizzazione. Dal punto di vista dei fondamentali, Booking Holdings mostra multipli che evidenziano valutazioni elevate ma in linea con il posizionamento premium nel settore: attualmente il titolo tratta a un EV/EBITDA di 17,2x, un P/E di 22,2x e un EV/EBIT di 18,3x, con un premio del 3-9% rispetto alle medie storiche ma al di sotto dei livelli massimi registrati negli ultimi due anni. Il confronto con i peers (che includono Expedia, Airbnb e Trip.com) evidenzia come Booking mantenga multipli più alti rispetto a Expedia (EV/EBITDA 8,2x; P/E 13,6x) ma più contenuti rispetto ad Airbnb, che viaggia su un P/E di 26,3x. Con una capitalizzazione di mercato superiore ai 178 miliar-

Selezione certificati a leva dinamica di BNP Paribas

TIPO	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	LIVELLO KNOCK OUT	SCADENZA	ISIN
Turbo Unlimited Long	BNP Paribas	Booking Holdings	4507,10	Open End	NLBNPIT2K281
Turbo Unlimited Long	BNP Paribas	Booking Holdings	3542,24	Open End	NLBNPIT2GKT5
Turbo Unlimited Short	BNP Paribas	Booking Holdings	6556,78	Open End	NLBNPIT2LMQ7
Turbo Unlimited Short	BNP Paribas	Booking Holdings	7136,02	Open End	NLBNPIT2OW15

► di dollari, Booking si conferma leader indiscusso per dimensioni e redditività, mentre la media dei competitor non supera i 100 miliardi. L'analisi dei multipli forward suggerisce una normalizzazione progressiva: il P/E stimato per il 2025 è pari a 24,8x con attese di ulteriore discesa verso 21,4x nel 2026, mentre il Price-to-Sales dovrebbe attestarsi a 6,2x, a fronte di una solida generazione di free cash flow. Il consensus degli analisti rimane costruttivo: su 45 coperture, il 65,9% assegna un rating "buy" mentre il 34,1% è posizionato su "hold" e non emergono raccomandazioni di vendita. Il target price medio a 12 mesi si colloca a 6113 dollari, con un potenziale upside dell'11% rispetto all'ultimo prezzo di 5509 dollari, mentre il ritorno a 12 mesi è stato del 32,8%, segnale di un solido track record di performance. Sul fronte ESG, Booking presenta un profilo articolato: il punteggio complessivo è 4,54, con una governance solida (8,5, considerata "leading" rispetto ai peers), mentre la dimensione ambientale si colloca su livelli medi e quella sociale rimane più debole (2,07). Dal punto di vista della volatilità sistemica, il beta di 1,12 segnala una sensibilità su-

periore al mercato e un alpha marginale positivo di 0,11, a indicare una leggera sovraperformance non spiegata dai movimenti di mercato. Sul piano tecnico, il titolo ha registrato negli ultimi dodici mesi un range tra i 4100 e i 5815 dollari consolidando nelle ultime settimane attorno ai 5.500 dollari. L'RSI a 14 periodi è in area neutrale mentre il MACD segnala un momentum negativo ma in fase di stabilizzazione dopo mesi di debolezza. Il grafico evidenzia un trend di medio periodo ancora impostato positivamente ma con segnali di congestione che suggeriscono prudenza nelle prossime settimane. Il titolo si conferma un titolo premium del comparto travel, con valutazioni elevate ma sostenute da leadership globale, forte generazione di cassa e prospettive di crescita, anche se i segnali tecnici invitano a un approccio attendista. Per sfruttare i movimenti direzionali sul titolo Booking Holdings 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 9 proposte offerte dall'emittente BNP Paribas.



Pillole sui sottostanti

UniCredit si unisce al fronte europeo per la stablecoin

UniCredit ha aderito al consorzio di nove grandi banche europee che lancerà una stablecoin in euro conforme al regolamento MiCAR. L'iniziativa, che coinvolge istituti come ING, Deutsche Bank e CaixaBank, punta a creare uno standard nei pagamenti digitali sfruttando la blockchain. La moneta digitale permetterà regolamenti istantanei, costi ridotti e pagamenti programmabili, con applicazioni che spaziano dalla supply chain agli asset digitali. Il progetto mira a ottenere lo status di istituto di moneta elettronica sotto la supervisione della banca centrale olandese, con l'emissione prevista per la seconda metà del 2026.

Saipem sale dopo l'ok alla fusione con Subsea7

Le azioni Saipem hanno segnato un progresso superiore al 2% dopo l'approvazione della fusione con la norvegese Subsea7, operazione che rafforza la posizione del gruppo italiano nell'oil services. L'accordo, però, resta sotto la lente delle autorità antitrust brasiliane, con rivali come Petrobras ed Exxon che chiedono misure correttive per preservare la concorrenza. A Oslo, Subsea7 è avanzata dell'12,67% mentre Tenaris e Maire si sono mosse al ribasso. Secondo gli analisti, l'eventuale richiesta di cessioni di asset o capacità da parte del Cade rappresenta il principale rischio per l'operazione.

MPS conquista Mediobanca con l'86% delle adesioni

Monte Paschi di Siena ha raggiunto un'adesione dell'86,3% nella sua offerta su Mediobanca, avvicinandosi alla soglia del 90% che impone l'Opa residuale e il possibile delisting. L'operazione, da oltre 17 miliardi di euro, darà vita al terzo gruppo bancario italiano per attivi, dietro Intesa Sanpaolo e UniCredit. La riuscita dell'offerta, favorita dal sostegno del governo, si inserisce nel progetto di Giorgia Meloni di rafforzare il polo bancario nazionale. Con la maggioranza assoluta, Monte Paschi avrà voce determinante nella governance di Mediobanca e potrà valutare integrazioni più profonde.

Porsche taglia l'outlook e trascina giù il settore auto

La società automobilistica tedesca ha rivisto al ribasso le proprie stime, rinviando il lancio di un nuovo SUV elettrico e ridimensionando i piani per la mobilità a batteria. Il titolo, a seguito della notizia, è crollato di oltre il 7% a Francoforte, trascinando con sé Porsche Holding, Volkswagen e Stellantis. La casa di Stoccarda contabilizzerà un impairment da 3 miliardi di euro legato ai ritardi mentre la domanda di EV in Cina e le tensioni commerciali USA pesano sulle prospettive. Da inizio anno Porsche ha perso circa il 27% ed è in uscita dal DAX.


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 15%* PER ANNO

Leonteq Securities AG (in appresso, per brevità "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 che professionali, 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
15.00%	Snap	50%	12/05/2027	CH1438098084
13.00%	Siemens Energy	60%	21/08/2028	CH1476716753
12.00%	Banca Monte dei Paschi di Siena	60%	14/07/2028	CH1453369170
10.00%	UniCredit	60%	14/08/2028	CH1467591124
10.00%	Deutsche Bank	60%	14/08/2028	CH1467592023
10.00%	Rheinmetall	60%	14/07/2028	CH1453369196

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/ourservices/prospectusesnotices>, 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.

Tensione in Est Europa, cresce il bisogno di difesa

A Cura di
Claudio Fiorelli

Un settore sempre più (tristemente) al centro dell'attenzione: da Vontobel un certificato che rende il 10% annuo.

Cresce sempre di più la tensione nell'Est Europa, al confine tra Russia, paesi baltici e Polonia. A Copenaghen e Oslo il traffico aereo è stato interrotto per diverse ore a causa della presenza di droni non identificati, apparecchi di dimensioni notevoli che hanno costretto le autorità a chiudere gli aeroporti e deviare decine di voli. Pochi giorni prima, in Estonia, tre caccia russi MiG-31, senza piani di volo né transponder attivi, avevano violato lo spazio aereo nei pressi dell'isola di Vaindloo, venendo intercettati da F-35 italiani della missione NATO di pattugliamento. Tallinn ha reagito invocando l'articolo 4 del trattato atlantico, lo stesso attivato dalla Polonia dopo l'incursione di oltre venti droni, alcuni dei quali abbattuti, che avevano attraversato il suo territorio provocando la chiusura temporanea di vari aeroporti. Di fronte a queste provocazioni e tensioni crescenti, il CEO di Rheinmetall, Armin Papperger, ha dichiarato che in Europa c'è un'impennata nella spesa per la difesa (che in parte ha avuto certamente già riflesso nei multipli delle società del settore), che si sta concretizzando in un numero crescente di ordini da parte dei paesi membri NATO e in progetti sempre

più urgenti e integrati. In particolare, ha messo in evidenza la forte spinta politica che sostiene progetti come il Franco-German Main Ground Combat System (MGCS), il carro armato che dovrà sostituire il Leopard 2 tedesco e il Leclerc francese, che sta ora accelerando dopo ▶

NOME	CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN
EMITTENTE	Vontobel
SOTTOSTANTE	MTU Aero Engines / BAE Systems / Leonardo / Rheinmetall
STRIKE	363,3 / 1.962 / 51,75 / 1.932,3
BARRIERA	50%
PREMIO	0,85%
TRIGGER PREMIO	50%
EFFETTO MEMORIA	sì
FREQUENZA	Mensile
AUTOCALLABLE	Da dicembre 2025
TRIGGER AUTOCALL	95% (decescente dell'1% ogni mese)
SCADENZA	22/9/2028
MERCATO	Sedex
ISIN	DE000VH4F7J2

► anni di ritardi. In merito invece alla produzione, Papperger sostiene che, nonostante l'aumento della domanda, i costi di carri armati, veicoli blindati, artiglieria e munizioni tenderanno a calare nel tempo, grazie a economie di scala e maggior automazione nei processi produttivi. In ogni caso, Rheinmetall ha già espanso fortemente la capacità di produzione di munizioni, il che ha portato a un calo nei costi unitari delle stesse. Per continuare a puntare su un settore che ad oggi non conosce (tristemente) crisi, mettiamo sotto la lente il Cash Collect Memory Step Down (ISIN: DE000VH4F7J2, emesso da Vontobel) scritto su un basket contenente Rheinmetall, Leonardo, BAE Systems e MTU Aero Engines. Il prodotto paga premi mensili pari allo 0,85% (premio dotato di effetto memoria, con trigger posto al 50% dei rispettivi strike), corrispondente ad un rendimento an-

nuo pari a circa il 10%. La durata del certificato è pari a 3 anni, con la possibilità, a partire dalla data di osservazione del 17 dicembre 2025 e per le successive date a cadenza mensile, di rimborso anticipato del valore nominale, pari a 100 euro, qualora tutti i titoli rilevino al di sopra del 95% dei rispettivi strike price (il trigger autocall decresce dell'1% ogni mese, fino al 63%). Nel caso in cui si arrivi alla data di osservazione finale del 22 settembre 2028, il prodotto rimborserà il proprio valore nominale, oltre ad un ultimo premio pari allo 0,85%, qualora tutti i titoli presenti nel basket non perdano più del 50% dai rispettivi fixing iniziali, in virtù della barriera capitale posta al 50% dei rispettivi strike. Al di sotto del livello barriera, il valore di rimborso del certificato verrà invece diminuito della performance negativa del titolo worst of, che verrà calcolata partire dallo strike price. ●

Analisi di scenario

Var % Sottostante	-70%	-50%	-49% (B - TC)	-30%	-20%	-10%	0%	10%	20%	30%	50%	70%
Prezzo Sottostante	107,61	179,35	182,94	251,09	286,96	322,83	358,70	394,57	430,44	466,31	538,05	609,79
Rimborso Certificato	29,62	49,37	130,6	130,6	130,6	130,6	130,6	130,6	130,6	130,6	130,6	130,6
P&L % Certificato	-70,5%	-50,88%	29,95%	29,95%	29,95%	29,95%	29,95%	29,95%	29,95%	29,95%	29,95%	29,95%
P&L % Annuo Certificato	-23,23%	-16,76%	9,86%	9,86%	9,86%	9,86%	9,86%	9,86%	9,86%	9,86%	9,86%	9,86%
Durata (Anni)	2,99	2,99	2,99	2,99	2,99	2,99	2,99	2,99	2,99	2,99	2,99	2,99

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

MAXI STEP-DOWN CASH COLLECT

Maxi premio incondizionato fino al 20%
il 21 Novembre 2025

Caratteristiche principali:

- **Emittente:** BNP Paribas Issuance B.V.
Garante: BNP Paribas (S&P's A+ / Moody's A1 / Fitch A+)
- **Sede di Negoziazione:** SeDeX (MTF), mercato gestito da Borsa Italiana.
- **Maxi Premio fisso il 21 Novembre 2025 che varia tra il 18%¹ e il 20% dell'Importo Nozionale**
- **Barriera** fino al 45% del valore iniziale dei Sottostanti
- **Premi potenziali trimestrali con Effetto Memoria a partire dal 6° mese compresi tra l'1% e l'1,20% dell'Importo Nozionale**
- **Scadenza a 4 anni (03/10/2029)**
- **Possibilità di Scadenza Anticipata con Effetto Step-Down a partire dal 12° mese**
- **Rimborso condizionato dell'Importo Nozionale a scadenza**

ISIN	AZIONI SOTTOSTANTI	BARRIERA	MAXI PREMIO FISSO	POTENZIALI PREMI TRIMESTRALI SUCCESSIVI
NLBNPIT2TQ5	Unicredit, Bper, Intesa Sanpaolo	60%	18%	1% (4% p.a.)
NLBNPIT2TR3	Unicredit, Banca MPS, Fineco, Banco BPM	45%	20%	1% (4% p.a.)
NLBNPIT2TTS1	Intesa Sanpaolo, Bper, Banca MPS, Fineco	50%	20%	1,20% (4,80% p.a.)
NLBNPIT2TTT9	Unicredit, Bper, BBVA, UBS	55%	20%	1% (4% p.a.)
NLBNPIT2TTU7	Eni, Assicurazione Generali, Moncler, Leonardo	60%	20%	1% (4% p.a.)
NLBNPIT2TTV5	BP PLC, TotalEnergies, Rheinmetall, Thales	55%	19,50%	1% (4% p.a.)
NLBNPIT2TTW3	Eni, Enel, Vistra	50%	19%	1% (4% p.a.)
NLBNPIT2TTX1	Stellantis, Advance Micro Devices, Engie	45%	20%	1,15% (4,60% p.a.)
NLBNPIT2TTY9	Bayer, Eli Lilly, Novo Nordisk, AbbVie	55%	20%	1,10% (4,40% p.a.)
NLBNPIT2TTZ6	Dick's Sporting Goods, Burberry Group, Adidas	50%	19,50%	1% (4% p.a.)
NLBNPIT2TU04	C3.ai, Synopsys, Meta	45%	20%	1,10% (4,40% p.a.)

¹ Gli importi espressi in percentuale (esempio 18%), ovvero espressi in euro (esempio 18 €) devono intendersi al lordo delle ritenute fiscali previste per legge.

SCOPRILI TUTTI



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

Il Certificate è uno strumento finanziario complesso

Per maggiori informazioni



SCOPRILI TUTTI SU | investimenti.bnpparibas.it

Messaggio pubblicitario con finalità promozionali.

Prima di adottare una decisione di investimento, al fine di comprenderne appieno i potenziali rischi e benefici connessi alla decisione di investire nei Certificate, leggere attentamente il Base Prospectus per 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.

Appuntamenti da non perdere

A Cura di
**Certificati
e Derivati**



7 ottobre

Webinar con WeBank

Il 7 ottobre è in programma una lezione di trading e formazione promossa da WeBank. In particolare, dalle 12 alle 13, Pierpaolo Scandurra spiegherà come scegliere e utilizzare i certificati con esempi pratici. [Per info e iscrizioni:](#)

[Eventi e Webinar Trading - Webank - Certificati e Derivati](#)

7 ottobre

Webinar con Vontobel

È in programma per il prossimo 7 ottobre 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 iscrizioni:](#)

https://cloud.mail.vontobel.com/landing_webinars_markets?webSeriesName=200265727

8 ottobre

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'8 ottobre 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>

9 ottobre

Webinar sui Leverage con BNP Paribas

Il 9 ottobre alle 17:30 andrà in onda lo speciale webinar sulle strategie di CED con i Certificati a Leva di BNP Paribas. In particolare, insieme a Pierpaolo Scandurra di Certificati e Derivati, si discuterà di quali strategie implementare per ottenere performance di livello con la vasta gamma di Certificati a Leva proposti da BNP Paribas. 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

10 ottobre

Investing Roma

Torna nella capitale la manifestazione dedicata al mondo degli investimenti e del trading. L'iniziativa formativa vedrà anche questa volta la partecipazione di numerosi esperti e relatori, che si alterneranno sul palco delle diverse aule trading o investment predisposte per l'intera giornata. Il segmento di mercato dei certificati sarà coperto da diversi momenti di confronto e condivisione: tre gli appuntamenti con Pierpaolo Scandurra e uno con Giovanni Picone:

- **Banco BPM** - Mercati incerti, soluzioni certe: il ruolo dei certificati di investimento nell'attuale contesto di mercato con Pierpaolo Scandurra e Alberto Amiotti. Sala Focus 10:30 – 11:30;
- **UniCredit** - Certificati: Come unire Performance e Protezione con Giovanni Picone e Riccardo G. Falcolini. Sala Multimediale 11:00 – 11:40;
- **Vontobel** - Certificati: 10 falsi miti da sfatare con Pierpaolo Scandurra e Jacopo Fiaschini. Sala Focus ore 12:00 – 13:00;
- **Leonteq**- Protezione e rendimento con i certificati Leonteq con Pierpaolo Scandurra, Anna Berto e Pietro Saccomandi. Sala Educational ore 14:00 – 15:00.

Il programma completo di Investing è disponibile sul sito dedicato: <https://investingroma.it/>

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
Iveco Group NV	Discount Certificate	27/6/2027	DE000FD03G01	17,6500 EUR
LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton SA	Discount Certificate	26/6/2027	DE000FD03HV3	4,2900 EUR
NVIDIA Corp	Discount Certificate	24/6/2027	DE000FD03FR5	121,7500 EUR
Pirelli & C Ord Shs	Discount Certificate	24/6/2027	DE000FD03G19	4,6600 EUR

SOTTOSTANTE	PRODOTTO	SCADENZA	ISIN	PREZZO LETTERA
Platinum Future 7x Long	CERTIFICATI A LEVA FISSA	Open-End	DE000SY54Z22	47,5500 EUR
Platinum Future -7x Short	CERTIFICATI A LEVA FISSA	Open-End	DE000SY54ZZ8	0,0675 EUR
Silver Future x7 Long	CERTIFICATI A LEVA FISSA	Open-End	DE000SY54Z14	34,5000 EUR
Silver Future -7x Short	CERTIFICATI A LEVA FISSA	Open-End	DE000SY54Z06	0,1340 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.

Cash Collect, la strategia che ti premia

Cash Collect Worst of Autocallable

Premi Condizionati mensili con effetto memoria e Barriera Capitale al 60% del Valore Iniziale

Premi mensili condizionati con effetto memoria da 0,62% a 0,88% lordo se nelle Date di osservazione il valore del Sottostante, facente parte del Paniere e con la performance peggiore, è pari o superiore alla Barriera Premio, posta al 70% del Valore Iniziale.

Possibile rimborso anticipato a partire da marzo 2026 se, nelle Date di osservazione mensili, il valore del Sottostante con la performance peggiore è pari o superiore al livello di rimborso anticipato, pari al 100% del Valore Iniziale.

Barriera Capitale a scadenza (settembre 2028) posta al 60% del Valore Iniziale.

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

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

ISIN	Sottostante	Valore Iniziale	Barriera Capitale (%)	Barriera Premio (%)	Premio* Mensile Condizionato
DE000UG9QAB2	EUROSTOXX BANKS NASDAQ100 NIKKEI225 S&P500	230,65 EUR 23.849,27 USD 43.837,67 JPY 6.532,04 USD	138,39 EUR (60%) 14.309,562 USD (60%) 26.302,602 JPY (60%) 3.919,224 USD (60%)	161,455 EUR (70%) 16.694,489 USD (70%) 30.686,369 JPY (70%) 4.572,428 USD (70%)	0,88%
DE000UG9QAC0	EUROSTOXX BANKS FTSE/MIB NASDAQ100 S&P500	230,65 EUR 42.059,74 EUR 23.849,27 USD 6.532,04 USD	138,39 EUR (60%) 25.235,844 EUR (60%) 14.309,562 USD (60%) 3.919,224 USD (60%)	161,455 EUR (70%) 29.441.8180 EUR (70%) 16.694,489 USD (70%) 4.572,428 USD (70%)	0,81%
DE000UG9QA92	EUROSTOXX BANKS NIKKEI225	230,65 EUR 43.837,67 JPY	138,39 EUR (60%) 26.302,602 JPY (60%)	161,455 EUR (70%) 30.686,369 JPY (70%)	0,78%
DE000UG9QAA4	EUROSTOXX50 EUROSTOXX BANKS	5.361,47 EUR 230,65 EUR	3.216,882 EUR (60%) 138,39 EUR (60%)	3.753,029 EUR (70%) 161,455 EUR (70%)	0,62%

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

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

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

Scopri la gamma completa su: [investimenti.unicredit.it](https://www.investimenti.unicredit.it)

800.01.11.22 #UniCreditCertificate



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

Macro e mercati

Appuntamenti della settimana

La settimana si apre con dati rilevanti per valutare la tenuta dell'economia statunitense e il quadro inflattivo europeo. Martedì sarà pubblicato il CPI tedesco mensile, atteso stabile dopo il +0,1% precedente, e le JOLTS Job Openings americane, che forniranno indicazioni cruciali sulla domanda di lavoro e sulle potenziali pressioni salariali. Mercoledì riflettori puntati sui PMI manifatturieri, con quello dell'Eurozona in possibile recupero, mentre l'ISM statunitense potrebbe confermare la debolezza del settore industriale con l'ultima lettura sotto quota 50. In parallelo, saranno monitorati anche gli ISM Manufacturing Prices, indicativi delle dinamiche di costo a monte delle filiere produttive. Giovedì è previsto il consueto aggiornamento sulle richieste di sussidi di disoccupazione, che rappresenta un termometro in tempo reale della solidità del mercato del lavoro. La settimana si chiude venerdì con una raffica di dati chiave: il PMI servizi ISM, le retribuzioni orarie medie (attese ancora in area +0,2% MoM), il tasso di disoccupazione (al 4,3%) e l'HCOP Composite PMI, barometro dell'attività aggregata nell'Eurozona.

Analisi dei mercati

Stephen Miran, nuovo governatore della Federal Reserve, preso in prestito dal Council of Economic Advisers dell'amministrazione Trump, ha riaperto il dibattito sulla politica monetaria con una proposta tanto radicale quanto controversa: tagli rapidi e consistenti ai tassi. In un discorso al Economic Club of New York, Miran ha sostenuto che il tasso "neutrale" dell'economia statunitense (il cosiddetto r-star) si sia drasticamente abbassato rendendo i livelli attuali di politica monetaria eccessivamente restrittivi e rischiosi per l'occupazione. Secondo la sua stima, la Fed dovrebbe posizionare i Fed Funds tra il 2% e il 2,5%, quasi 200 punti base sotto i livelli attuali. Il problema, ▶

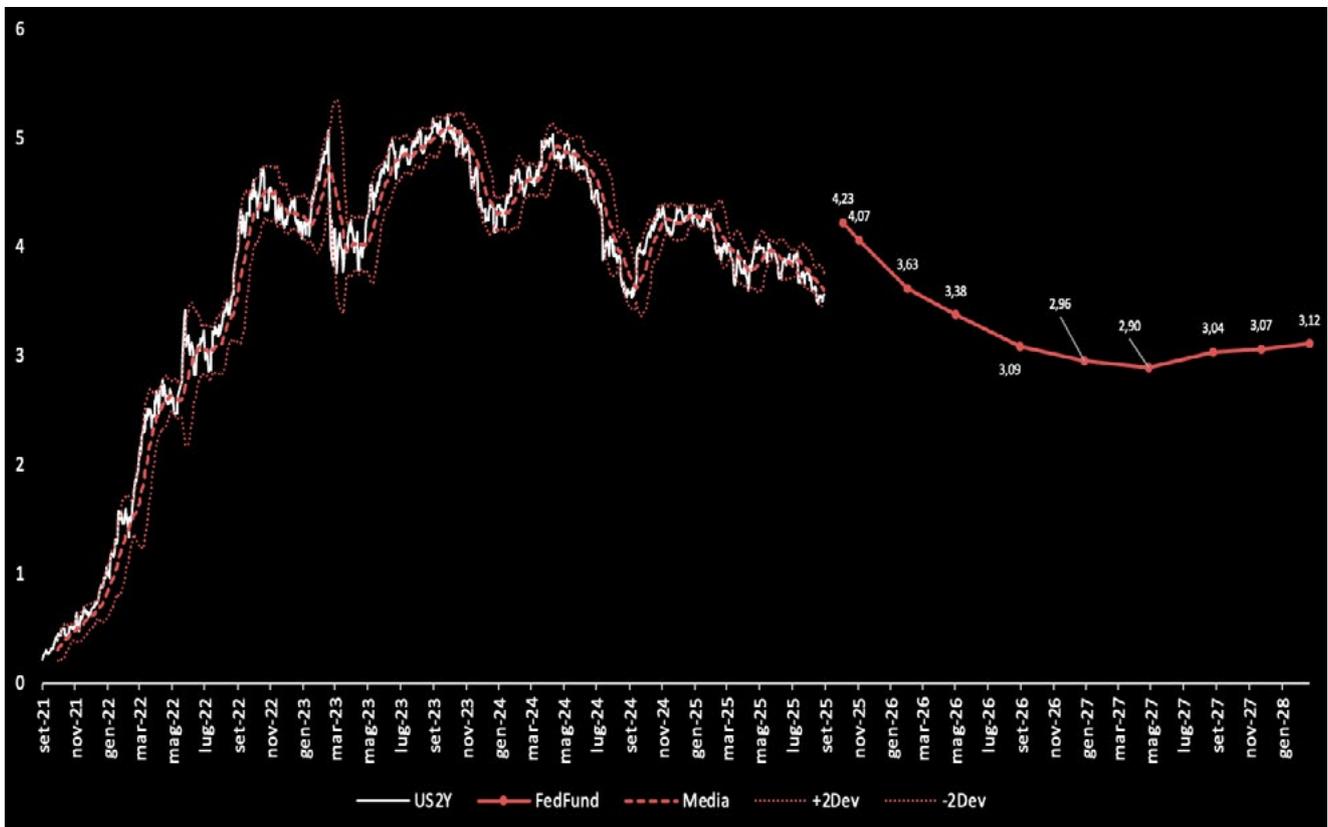
LUNEDÌ	PRECEDENTE
-	-
MARTEDÌ	PRECEDENTE
German CPI (MoM)	0,10%
JOLTS Job Openings	7,181M
MERCOLEDÌ	PRECEDENTE
HCOB Eurozone Manufacturing PMI	91,60
CPI (YoY) EU	2,00%
ISM Manufacturing PMI	48,70
ISM Manufacturing Prices	63,70
GIOVEDÌ	PRECEDENTE
Initial Jobless Claims	-
Initial Jobless Claims	-
VENERDÌ	PRECEDENTE
HCOB Eurozone Composite PMI	51,20
Average Hourly Earnings (YoY)	2,90%
Average Hourly Earnings (MoM)	0,20%
Participation Rate	62,30%
Unemployment Rate	4,30%
ISM Non-Manufacturing PMI	52
ISM Non-Manufacturing Prices	69,2

Segui tutti gli aggiornamenti
sul canale Telegram CedLAB
Professional

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

▶ però, è che appena un anno e mezzo fa lo stesso Miran, in un saggio scritto con Sander Gerber, sosteneva l'opposto: le forze della de-globalizzazione, la corsa agli investimenti difensivi e l'aumento della spesa pubblica avrebbero spinto il tasso neutrale verso l'alto. Allora citava stime della BIS che collocavano l'r-star fino a 1,5 punti percentuali sopra i livelli reali dei tassi implicando una politica più accomodante di quanto riconosciuto dai decisori. Questo ribaltamento concettuale mina la credibilità dell'argomento odierno, soprattutto perché coincide con la pressione politica esercitata da Trump per un allentamento aggressivo. I dati macroeconomici non sembrano confermare un'urgenza di svolta: il Pil è cresciuto del 3,3% nel secondo trimestre e l'Atlanta Fed GDPNow prevede un ritmo simile per il terzo, con un tasso di disoccupazione ancora contenuto al 4,3%. La borsa continua a toccare massimi storici mentre l'inflazione rimane

tra il 2,5% e il 3%, spinta da rincari nei generi alimentari e nei costi energetici legati anche alla domanda di intelligenza artificiale. Il mercato del lavoro rallenta, ma non mostra segnali di recessione imminente. Per la Fed, la sfida resta quella di calibrare il sentiero dei tassi evitando di alimentare squilibri che potrebbero condurre a fiammate inflazionistiche similmente agli anni 70. Il mercato immobiliare sta pian piano cedendo, con prezzi in calo da quattro mesi consecutivi secondo l'indice Case-Shiller, e i redditi più bassi faticano a tenere il passo con l'inflazione. Eventuali tagli prematuri potrebbero riaccendere, come detto, le pressioni sui prezzi e compromettere la credibilità della banca centrale. Come ha ricordato Jerome Powell, stimare con precisione l'r-star è quasi impossibile in tempo reale: la politica monetaria deve quindi rimanere guidata dai dati, non da teorie mutevoli o da esigenze politiche. ●



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.





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,

ho in portafoglio 20 pezzi del certificato Credit Linked Callable isin XS2878492490, con sottostante Intesa Sanpaolo, acquistati il 11.05.2025. Fineco mi ha pagato la prima cedola il 10.07.2025, ma l'importo unitario di euro 5,64861 è di inferiore a quello che mi aspettavo di euro 10,375. Per cortesia potete controllare se sto sbagliando qualcosa? In caso negativo cosa mi consigliate di fare?
Ringrazio e porgo cordiali saluti.

F.G.

Gentile Lettrice,

le confermiamo la correttezza dell'importo incassato, considerando la data di emissione dello strumento (21 maggio) ed il rateo cumulato fino alla data di pagamento (10 luglio). La cedola, corrispondente al 4,15% su base annua, prevede pagamenti trimestrali; tuttavia, il rateo fa riferimento a 50 giorni e non ad un intero trimestre. Il premio successivo, con data di pagamento prevista al 20 ottobre, corrisponderà tendenzialmente all'importo da lei indicato (quest'ultimo può leggermente variare in base al numero esatto di giorni trascorsi).





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**

Scattato il lock In per il Lock in Cap Maxi Coupon su Eurostoxx Banks

Cambia veste il Lock in Cap Maxi Coupon di BNP Paribas scritto sull'indice Eurostoxx Banks con Isin XS2836170766. In particolare, alla data di osservazione del 18 settembre l'indice è stato rilevato ad un livello di 230,71 punti, superiore alla soglia massima di lock In posta a 165,876 punti, ovvero il 115% dello strike, attivando l'opzione del lock in. Pertanto, cambiano gli scenari di payoff e alla scadenza del 28 settembre 2029, il certificato riconoscerà la partecipazione al rialzo dell'indice fino ad un massimo del 25% con un rimborso minimo pari a 115 euro.

Issuer Call per il Phoenix Memory Softcallable

Con una nota ufficiale Leonteq ha annunciato l'esercizio della "issuer call" prevista nel prospetto informativo per il Phoenix Memory Softcallable su Alibaba e Baidu identificato dal codice Isin CH1283546310. In particolare, l'emittente ha comunicato che il 1° ottobre, oltre a mettere in pagamento la prevista cedola dell'1%, rimborserà anche i 1000 euro nominali facendo terminare l'investimento prima della naturale scadenza, prevista per il 31 agosto 2026. Da segnalare che il rimborso è avvenuto nonostante la performance negativa da strike del 3,18% di Baidu.

Marex: S&P conferma rating BBB-, outlook stabile

Marex Group plc ha annunciato che S&P Global Ratings ha confermato il rating a BBB- con outlook stabile, assegnando inoltre un primo rating di lungo termine BBB alla controllata statunitense Marex Capital Markets Inc. (MCMI). L'agenzia ha precisato di aver considerato anche le recenti accuse sollevate da un fondo short-seller, valutandole tuttavia non rilevanti per la solidità della società. Secondo S&P, tali contestazioni non dovrebbero avere un impatto materiale sul franchise di Marex. La conferma del rating riflette la buona performance operativa e la solida capitalizzazione del gruppo. Il giudizio su MCMI evidenzia invece il ruolo "core" della controllata USA all'interno della strategia complessiva. S&P ha inoltre confermato il rating BBB e outlook stabile per Marex Financial.





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

Lockheed Martin Corp.

Overview Società

Lockheed Martin è una delle maggiori aziende aerospaziali e della difesa al mondo, con sede a Bethesda, Maryland (USA). L'azienda sviluppa tecnologie avanzate che spaziano dagli aerei militari (tra cui l'F-35 Lightning II e l'F-22 Raptor) ai sistemi missilistici e antimissile, dagli elicotteri Sikorsky ai satelliti e programmi spaziali in collaborazione con la NASA. Gran parte

dei ricavi proviene da contratti governativi, in particolare dal Dipartimento della Difesa degli Stati Uniti, che rende la società un attore centrale nella sicurezza americana e dei suoi alleati. Le origini risalgono al 1912, con la fondazione della Lockheed Aircraft. Cresciuta durante la Seconda Guerra Mondiale con modelli come il P-38 Lightning, consolidò poi il proprio ruolo nella Guerra Fredda. L'attuale Lockheed Martin ►

\$/MLD	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A	H1 2025
Ricavi	65,4	67,0	66,0	67,6	71,0	36,1
Costo dei Ricavi%	86,8%	86,5%	87,4%	87,5%	90,3%	91,4%
Margine Lordo	8,7	9,1	8,3	8,5	6,9	3,1
Other Operating Income	0,0	-0,1	-0,1	-0,0	-0,1	0,0
EBIT	8,6	9,1	8,3	8,5	7,0	3,1
EBIT Margin	13,2%	13,6%	12,7%	12,6%	9,9%	8,6%
Risultato Gestione Finanziaria	-0,6	-0,6	-0,6	-0,9	-1,0	-0,5
Redditi Straordinari/Altro	0,1	-1,0	-1,0	0,5	0,2	-0,1
Imposte sul Reddito	-1,3	-1,2	-0,9	-1,2	-0,9	-0,4
Reddito netto/Perdite	6,8	6,3	5,7	6,9	5,3	2,1

► nasce nel 1995 dalla fusione con Martin Marietta, che ne ampliò competenze e portafoglio. L'acquisizione di Sikorsky nel 2015 ha rafforzato la posizione negli elicotteri. Oggi Lockheed Martin è considerata un pilastro della difesa globale, celebre per il programma F-35, il progetto militare più costoso della storia, e sempre più presente anche nello spazio e nella difesa missilistica avanzata. Lockheed Martin è quotata dal 1995, anno della fusione tra Lockheed Corporation e Martin Marietta; il titolo è negoziato al New York Stock Exchange (NYSE) con ticker LMT e fa parte dell'S&P 500.

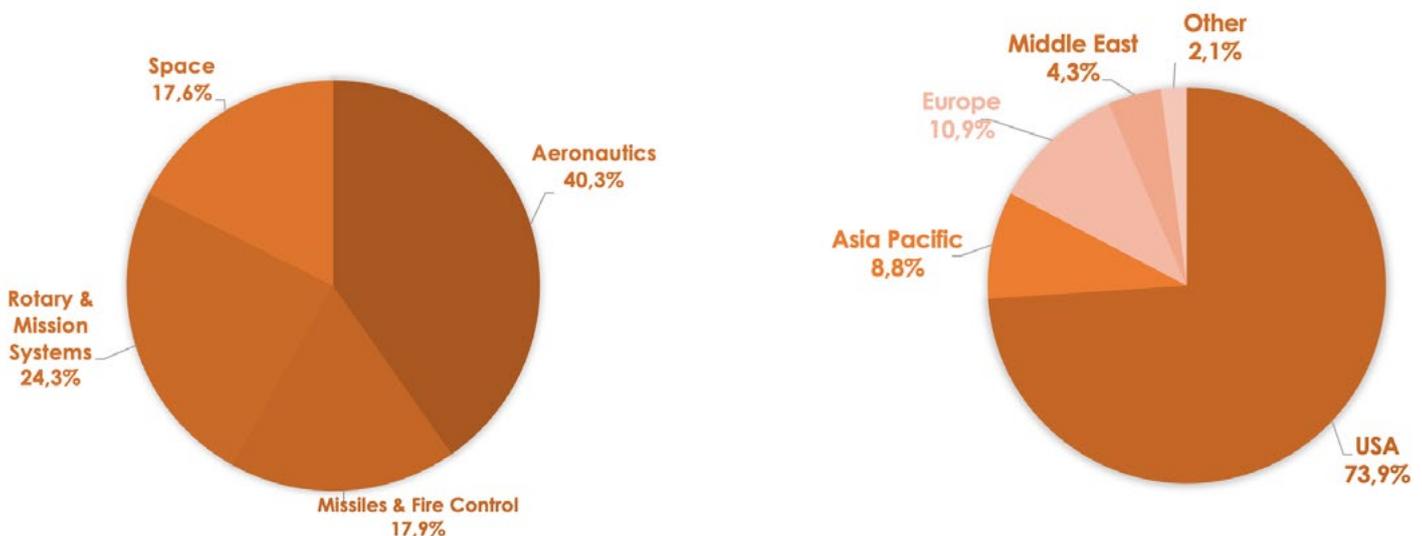
Conto Economico

Nel primo semestre dell'anno, i ricavi da vendita di prodotti sono cresciuti del 2,6% a \$30,1 mld; l'aumento è dovuto principalmente a maggiori vendite (+\$675 mln) nella divisione MFC (Missiles and Fire Control), grazie all'aumento della produzione dei programmi JASSM, LRASM e precision fires e nella divisione Aeronautics grazie a un maggior volume di contratti F-35. I ricavi da servizi sono invece rimasti stabili, con il totale del fatturato che è così cresciuto del 2,2% rispetto al primo semestre del 2024. Il

costo dei prodotti venduti è aumentato del 5% (+\$1,3 mld), soprattutto per l'aumento dei costi nel segmento Aeronautics; il costo dei servizi venduti è aumentato dell'11% (+\$585 mln). L'aumento dei costi ha causato la diminuzione dei margini operativi, dal 13,8% (H1 2024) al 10,8%. La gestione finanziaria assorbe circa \$500 mln per semestre, con l'utile netto sceso a \$2,1 mld dai \$3,1 mld.

Business Mix

Il 40% dei ricavi di Lockheed Martin deriva dalla divisione Aeronautics (sviluppo e produzione di velivoli militari, tra cui il celebre F-35 Lightning II, l'F-22 Raptor e vari modelli di aerei da trasporto e pattugliamento), il 24% dal segmento Rotary and Mission Systems (RMS, elicotteri, sistemi navali e di guerra elettronica, radar e soluzioni di comando e controllo), il 18% ciascuno da Missiles and Fire Control (MFC, sistemi missilistici, difesa aerea, soluzioni di fuoco di precisione e sistemi di difesa antimissile) e Space (satelliti, veicoli spaziali, sistemi di esplorazione e lancio). In termini geografici, quasi il 74% del fatturato è generato negli USA (principalmente dal Dipartimento della Difesa).



► Indici di Bilancio

Lockheed Martin presenta una posizione finanziaria netta pari a \$20,3 mld (la quasi totalità è rappresentata da titoli obbligazionari quotati), pari a 3,3 volte l'EBIT. Lo stock di debito è dunque ma non percepito come rischioso da parte del mercato (i titoli quotano con uno spread di credito non significativo rispetto ai governativi americani), grazie alla stabilità del business e dei flussi di cassa, con l'interest coverage ratio pari a 5,6 volte. Lockheed Martin conserva così un rating A- da parte di S&P's ed A da parte di Fitch. Il ROI è pari ad oltre il 14%, ben superiore

al costo del debito, che si attesta al 4,6%.

Market Multiples

Negli ultimi tre anni i multipli di mercato delle società del settore difesa sono fisiologicamente cresciuti, in previsione degli ingenti investimenti governativi degli anni successivi con Lockheed Martin che non ha fatto eccezione. Il P/E attuale si attesta a 21x, mentre nel 2021 non ha mai superato le 13 volte; il valore forward al 2026 tende invece a normalizzarsi, con le previsioni degli utili che lo «riporterebbero» a 17 volte.

\$/MLD	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A	H1 2025
Posizione Finanziaria Netta	10,1	9,5	14,2	17,2	18,9	20,3
PFN/EBIT	1,2x	1,0x	1,7x	2,0x	2,7x	3,3x
Interest Coverage Ratio	14,6x	16,0x	13,4x	9,3x	6,8x	5,8x
ROE	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.
ROI	32,60%	36,35%	29,02%	26,06%	19,97%	14,21%
ROS	10,45%	9,42%	8,69%	10,24%	7,51%	5,69%
Free Cash Flow	8,18	9,22	7,80	7,92	6,97	1,61
FCF/Revenues	12,51%	13,75%	11,82%	11,72%	9,81%	4,46%
Quick Ratio	0,37	0,40	0,32	0,21	0,25	0,19

		2020A	2021A	2022A	2023A	2024A	CORRENTE	2025F	2026F
P/E	Media	15,0x	12,1x	16,1x	27,5x	22,1x	21,4x	22,5x	17,0x
	Max	17,3x	13,3x	29,4x	30,3x	27,4x			
	Min	10,9x	10,8x	13,2x	20,2x	17,4x			
EV/Sales	Media	2,0x	1,7x	1,9x	2,0x	2,0x	1,9x	1,8x	1,8x
	Max	2,3x	1,8x	2,2x	2,1x	2,4x			
	Min	1,5x	1,5x	1,6x	1,7x	1,8x			
EV/EBITDA	Media	11,9x	10,8x	11,6x	12,9x	13,3x	17,8x	14,7x	12,4x
	Max	13,7x	11,8x	14,1x	14,1x	16,0x			
	Min	9,0x	9,9x	10,0x	11,4x	11,6x			

► Consensus

Il consensus da parte degli analisti è neutrale rispetto agli attuali prezzi del titolo (9 giudizi buy, 17 hold e 1 sell) con target price medio a 12 mesi fissato a 484,23 dollari. I giudizi più recenti sono attribuibili a Bernstein (497 dollari, market perform), Deutsche (457 dollari, hold), Jefferies (460 dollari, hold), Morgan Stanley (530 dollari, overweight) e JP Morgan (465 dollari, overweight).

Commento

Sono appena 4 i certificati investment scritti su Lockheed Martin, tutti dotati di lettera. Due Phoenix Memory, entrambi emessi da Barclays, presentano il titolo come worst of: XS2972197748, scritto su un basket settoriale, si acquista ad un prezzo pari a 103,38 euro, scontando in buona parte una cedola trimestrale del 4,62%. Il certificato può andare a rimborso già a marzo 2026 (in questo caso

RATING		NUM. ANALISTI
Buy	▲	9
Hold	◀▶	17
Sell	▼	1
Tgt Px 12M (\$)		484,23

pagherebbe almeno 2 cedole), presentando buffer barriera del 41% e rendimento del 16,5% annualizzato in caso di arrivo a scadenza. Similmente troviamo l'XS2674398933, acquistabile ad un prezzo pari a 95,5 euro, che paga un premio mensile dello 0,52%; presenta Lockheed Martin con un buffer barriera del 32% e Boeing ed Airbus ampiamente sopra strike, con rendimento teorico annualizzato dell'8%. ●

Selezione Lockheed Martin Corp.

ISIN	NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE/ STRIKE	SCADENZA	PREMIO	FREQUENZA	BARRIERA	WORST OF	DISTANZA STRIKE WO	BUFFER BARRIERA	TRIGGER PREMIO	PREZZO ASK
XS2972197748	PHOENIX MEMORY	Barclays	Lockheed Martin 473,65 / Leonardo 43,2 / RTX 128,4 / Palantir 84,91	14/3/2028	4,62%	Trimestrale	60%	Lockheed Martin	2,59%	41,55%	60%	103,38
XS2674398933	PHOENIX MEMORY	Barclays	Lockheed Martin 597,49 / Boeing 146,62 / Airbus 126,9488	17/10/2028	0,52%	Mensile	55%	Lockheed Martin	-22,88%	32,42%	55%	95,52

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€**

Analisi fondamentale

Nel corso degli anni Intel ha perso il suo ruolo di leader dei chip, cedendo quote di mercato a rivali come AMD e faticando a capitalizzare il megatrend dell'AI che ha messo le ali a Nvidia. Dopo aver tagliato il personale e rinviato piani di espansione degli stabilimenti per far fronte alle difficoltà finanziarie, negli ultimi tempi l'azienda di Santa Clara ha avviato una fase di rilancio sostenuta dalla Casa Bianca, con l'obiettivo di convertirsi in una fonderia di chip per clienti esterni. Ad agosto, con la mediazione di Trump, gli Usa hanno acquistato circa il 10% del produttore di chip nell'ottica di supportare la produzione nazionale. Softbank e Nvidia hanno annunciato investimenti rispettivamente per 2 e 5 miliardi di dollari, mentre le ultime indiscrezioni parlano di una possibile partnership con Apple. Le raccomandazioni degli analisti si dividono fra 5 buy (10%), 40 hold (77%) e 7 Sell (13%), con un target price medio di 25,9 dollari, superiore al prezzo di mercato attuale in area 31 dollari.

Analisi tecnica

Il titolo Intel dopo una lunga fase di congestione pluriennale ha segnato un primo breakout direzionale a matrice rialzista. All'interno di questo scenario si è venuto a formare un triangolo isoscele suggerendo la possibilità di un attacco deciso alle resistenze del canale orizzontale. A seguito dell'uscita superiore, la fase di accumulazione sopra l'area dei \$ 23,50 ha permesso al titolo di consolidare le basi per un movimento più ampio. Il rettangolo di congestione formatosi in questa fase proietta ora i prezzi in direzione di \$35,65, livello che coincide con un'importante area di liquidità e obiettivo tecnico di medio periodo. Il breakout della resistenza è avvenuto con volumi in forte aumento, a conferma della significatività del movimento e del rinnovato interesse degli operatori sul titolo. L'RSI a 14 periodi ha evidenziato un ritorno del sentiment bullish, grazie alla rottura sia della resistenza dinamica, sia di quella statica, ora come principali supporti.

Il grafico



Titoli a confronto

TITOLI	P/E FORWARD	EV/EBITDA FORWARD	% 1 ANNO
Intel	216,76	15,32	36,19
Nvidia	38,68	32,27	41,15
AMD	39,73	35,00	-3,22
Broadcom	48,87	37,96	87,53
Qualcomm	14,31	11,18	1,31

Fonte: Bloomberg



Nvidia, rimborso in ghiaccio

Rimborso in prima data per il Phoenix Memory (XS2860606768) targato Barclays e scritto su Nvidia come singolo sottostante, con fixing iniziale a \$123,51. Il certificato, emesso esattamente un anno fa, prevedeva premi a memoria pari al 2,38% trimestrale, durata massima pari a quattro anni e possibilità di autocall a partire dalla quarta data di osservazione. La barriera in area \$74 non è mai stata davvero a rischio, nonostante il forte calo di aprile che ha portato il certificato in area 80 euro. Il rimbalzo di Nvidia ha poi fatto il resto, recuperando lo strike già a maggio e mettendo in ghiaccio il rimborso anticipato immediato in estate, quando il certificato era acquistabile intorno ai 99-100 euro, prima del bid only. Rendimento totale pari al 9,5% del valore nominale, a fronte di un titolo a +42% dallo strike.

Primo mese difficile per Nio

Scadenza in lineare per il Phoenix Memory Maxi Coupon (XS2428843887) emesso da Barclays a settembre 2022 e scritto su Nio, Volkswagen e Tesla. Se la norma prevede che nei certificati maxi cedola il premio più cospicuo sia proprio il primo, il certificato di cui parliamo oggi è stato tra i primissimi a presentare il maxi premio alla terza data di osservazione, nel mese di dicembre. Tra l'altro, questo è stato l'ultimo premio staccato dal certificato durante la sua vita utile, grazie al trigger eccezionalmente posto al 30% degli strike.

Nel primo mese di quotazione Nio si è infatti letteralmente sbriciolata, passando dai \$20,9 di fixing iniziale ai \$10, mancando già i primi due premi dello 0,1% (recuperati soltanto in terza data insieme al maxi premio); nei successivi tre anni il titolo è tornato sopra barriera soltanto per pochi giorni (estate 2023), con il prodotto scaduto 35,26 euro (ai quali vanno aggiunti premi per 20,85 euro).



Certificati in quotazione | CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Airbnb; American Airlines; Carnival; Lufthansa	18/9/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 3,471% trimestrale	18/09/2028	DE000VH30005	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Advanced Micro Devices; Intel; Nvidia; Palantir	18/9/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,419% mensile	18/09/2028	DE000VH30013	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Banca MPS; Leonardo; Moncler	18/9/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,157% mensile	18/09/2028	DE000VH30021	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Advanced Micro Devices; Nvidia; Palantir; Taiwan Semiconductor Man. (US)	18/9/2025	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,918% mensile	18/09/2028	DE000VH30047	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Intesa Sanpaolo; Leonardo; STMicroelectronics (PA); Unicredit	18/9/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 3,697% trimestrale	18/09/2028	DE000VH30028	SeDeX
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Natixis	Banca MPS; Banco BPM; NEXI	18/9/2025	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,5833% mensile	27/09/2028	IT0006770462	SeDeX
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Marex Financial	Euro Stoxx 50; FTSE Mib; Nasdaq 100; S&P 500	18/9/2025	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,6% mensile	28/09/2029	IT0006770637	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Marex Financial	Stellantis	18/9/2025	Barriera 40%; Cedola e Coupon 2,5% trimestrale	04/10/2028	IT0006770645	Cert-X
FIXED CASH COLLECT AIRBAG STEP DOWN	Marex Financial	Commerzbank; Deutsche Bank; Société Générale; Unicredit	18/9/2025	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,692% mensile	04/10/2030	IT0006770710	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Marex Financial	Enel; Eni; Intesa Sanpaolo; Stellantis	18/9/2025	Barriera 50%; Cedola e Coupon 3,25% trimestrale	04/10/2028	IT0006770728	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Marex Financial	Nvidia; Palantir; Tesla	18/9/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,6% mensile	04/10/2028	IT0006770736	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Leonteq Securities	Campari; STMicroelectronics (PA); Unicredit	18/9/2025	Barriera 50%; Cedola e Coupon 2,5% trimestrale	18/09/2029	CH1484598441	Cert-X
PHOENIX MEMORY SOFTCALLABLE	Leonteq Securities	Eurostoxx Banks; Nasdaq 100; VanEck Semiconductor; Vaneck Vectors Gold Miners	18/9/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,833% mensile	18/09/2028	CH1484598904	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Credit Agricole	Nestlé; Roche; Sanofi	18/9/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,7% trimestrale	20/09/2027	XS3063309341	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Credit Agricole	Enel; Eni	18/9/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,38% trimestrale	20/09/2027	XS3063309424	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Barclays	Advanced Micro Devices; Commerzbank; Leonardo; Société Générale	18/9/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,72% mensile	18/09/2028	XS3103325265	Cert-X
FIXED CASH COLLECT CONVERTIBLE	Barclays	Schneider Electric (Euronext)	18/9/2025	Barriera 85%; Cedola 10,1%	14/09/2026	XS3111098557	Cert-X
PHOENIX MEMORY CONVERTIBLE	Intesa Sanpaolo	Telecom Italia	18/9/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,73% mensile	12/09/2028	XS3176709072	Cert-X
PHOENIX MEMORY CONVERTIBLE	Intesa Sanpaolo	Amplifon; Eni; Stellantis	18/9/2025	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,03% mensile	12/09/2028	XS3176710088	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	NEXI; Saipem; Stellantis; Tenaris	19/9/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,33% mensile	17/09/2027	DE000VH31144	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY DECREASING MAXI COUPON	Vontobel	Banco BPM; Commerzbank; Société Générale; Unicredit	19/9/2025	Barriera 60%; Maxi Coupon 19,4% e premio 0,34% mensile	24/09/2030	DE000VH31UD3	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Fortinet; Microstrategy; Robinhood Markets	19/9/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,59% mensile	17/03/2028	DE000VH340N0	SeDeX

Certificati in quotazione | CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Eli Lilly; Intuitive Surgical; Nextera Energy; United Health	19/9/2025	Barriera 80%; Cedola e Coupon 1,14% mensile	17/09/2027	DE000VH340U5	SeDeX
FIXED CASH COLLECT	Unicredit	Banco BPM; BPER Banca; Eni	19/9/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,75% mensile	18/09/2028	IT0005668352	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Marex Financial	ASML Holding; Nvidia; Palantir; STMicroelectronics (PA)	19/9/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2% mensile	02/07/2026	IT0006770751	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY MAXI COUPON STEP DOWN	Bnp Paribas	BPER Banca; Intesa Sanpaolo; Unicredit	19/9/2025	Barriera 60%, Maxi Coupon 18% e premio 1% trimestrale	03/10/2029	NLBNPIT2TTQ5	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY MAXI COUPON STEP DOWN	Bnp Paribas	Banca MPS; Banco BPM; Fineco; Unicredit	19/9/2025	Barriera 45%, Maxi Coupon 20% e premio 1% trimestrale	03/10/2029	NLBNPIT2TTR3	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY MAXI COUPON STEP DOWN	Bnp Paribas	Banca MPS; BPER Banca; Fineco; Intesa Sanpaolo	19/9/2025	Barriera 50%, Maxi Coupon 20% e premio 1,2% trimestrale	03/10/2029	NLBNPIT2TTS1	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY MAXI COUPON STEP DOWN	Bnp Paribas	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria; BPER Banca; Ubs; Unicredit	19/9/2025	Barriera 55%, Maxi Coupon 20% e premio 1% trimestrale	03/10/2029	NLBNPIT2TTT9	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY MAXI COUPON STEP DOWN	Bnp Paribas	Eni; Generali; Leonardo; Moncler	19/9/2025	Barriera 60%, Maxi Coupon 20% e premio 1% trimestrale	03/10/2029	NLBNPIT2TTU7	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY MAXI COUPON STEP DOWN	Bnp Paribas	British Petroleum; Rheinmetall; Thales; TotalEnergies	19/9/2025	Barriera 55%, Maxi Coupon 19,5% e premio 1% trimestrale	03/10/2029	NLBNPIT2TTV5	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY MAXI COUPON STEP DOWN	Bnp Paribas	Enel; Eni; Vistra Energy corp	19/9/2025	Barriera 50%, Maxi Coupon 19% e premio 1% trimestrale	03/10/2029	NLBNPIT2TTW3	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY MAXI COUPON STEP DOWN	Bnp Paribas	Advanced Micro Devices; Engie; Stellantis	19/9/2025	Barriera 45%, Maxi Coupon 20% e premio 1,15% trimestrale	03/10/2029	NLBNPIT2TTX1	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY MAXI COUPON STEP DOWN	Bnp Paribas	AbbVie; Bayer; Eli Lilly; Novo Nordisk	19/9/2025	Barriera 55%, Maxi Coupon 20% e premio 1,1% trimestrale	03/10/2029	NLBNPIT2TTY9	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY MAXI COUPON STEP DOWN	Bnp Paribas	Adidas; Burberry; Dicks Sporting Goods	19/9/2025	Barriera 50%, Maxi Coupon 19,5% e premio 1% trimestrale	03/10/2029	NLBNPIT2TTZ6	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY MAXI COUPON STEP DOWN	Bnp Paribas	C3.AI; Meta; Synopsys	19/9/2025	Barriera 45%, Maxi Coupon 20% e premio 1,1% trimestrale	03/10/2029	NLBNPIT2TU04	SeDeX
EXPRESS MAXI COUPON	Leonteq Securities	Meta; Pinterest; Reddit; Snap	19/9/2025	Barriera 60%, Maxi Coupon 28%	19/09/2028	CH1484596676	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Barclays	FINCANTIERI; Prysmian; STMicroelectronics (MI); Unicredit	19/9/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,5% mensile	04/10/2027	XS3120835312	Cert-X
PHOENIX MEMORY CALLABLE	Barclays	A2A; Engie; Rwe; Snam	19/9/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,67% mensile	26/09/2029	XS3120835825	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Banca MPS; Deutsche Bank; Generali	22/9/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,01% mensile	18/09/2028	DE000VH300X3	SeDeX

Certificati in quotazione | CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Lyft; Roku; Tesla	22/9/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,64% mensile	20/03/2028	DE000VH340S9	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Banca MPS; Banco BPM; Commerzbank; Deutsche Bank	22/9/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,91% mensile	18/03/2027	DE000VH36J21	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria; Banco BPM; Barclays; Commerzbank	22/9/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,65% mensile	18/03/2027	DE000VH36J39	SeDeX
FIXED CASH COLLECT STEP DOWN	Vontobel	Banca MPS; Banco BPM; Commerzbank; Deutsche Bank	22/9/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,43% mensile	18/03/2027	DE000VH36LV3	SeDeX
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Marex Financial	Eurostoxx Banks; Stoxx Europe 600 Auto&Parts; Stoxx Europe 600 Basic Resources; Stoxx Europe 600 Utilities Index	22/9/2025	Barriera 55%; Cedola e Coupon 2,2% trimestrale	05/10/2029	IT0006770769	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Marex Financial	Cie Financiere Richemont; Hermes; Kering; LVMH Louis Vuitton	22/9/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2,575% trimestrale	07/10/2030	IT0006770777	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Bnp Paribas	Banca MPS; Banco BPM; BPER Banca; Fineco	22/9/2025	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1,4% mensile	11/10/2028	NLBNPIT2TQJ6	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Bnp Paribas	Boeing; Dassault Systemes; Leonardo; Rheinmetall	22/9/2025	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1,2% mensile	11/10/2028	NLBNPIT2TQK4	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Bnp Paribas	Enel; Eni; Generali; Intesa Sanpaolo	22/9/2025	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,81% mensile	11/10/2028	NLBNPIT2TQL2	SeDeX
PHOENIX MEMORY	Morgan Stanley	Intesa Sanpaolo; Société Générale; Unicredit	22/9/2025	Barriera 65%; Cedola e Coupon 2% trimestrale	25/09/2030	DE000MS0H182	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Unicredit	Euro Stoxx 50; Eurostoxx Banks; Nikkei 225	22/9/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2,1% trimestrale	15/09/2028	DE000UG8QVA2	Cert-X
PHOENIX MEMORY DECREASING MAXI COUPON	Barclays	Meta; Nvidia; Tesla	22/9/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 7,4% mensile	24/09/2029	XS3120808699	Cert-X
PHOENIX MEMORY DECREASING COUPON	Barclays	Byd; Stellantis; Tesla	22/9/2025	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,34% mensile	24/09/2029	XS3120808772	Cert-X
PHOENIX MEMORY AIRBAG CALLABLE	Barclays	Buzzi Unicem; Campari; Saipem; Stellantis	22/9/2025	Barriera 40%; Cedola e Coupon 1% mensile	30/09/2030	XS3120880615	Cert-X
FIXED CASH COLLECT	Barclays	Snowflake; Tesla; Uber	22/9/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2,5% trimestrale	24/09/2029	XS3120884013	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Coinbase; Plug Power; Sunrun	23/9/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2,17% mensile	20/03/2028	DE000VH340T7	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Banca MPS; Banco BPM; Commerzbank; Stellantis	23/9/2025	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1,58% mensile	19/09/2030	DE000VH4CN03	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Aegon; Axa; Generali; Scor	23/9/2025	Barriera 65%; Cedola e Coupon 0,75% mensile	20/03/2028	DE000VH4CN11	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY	Vontobel	Banca MPS; Banco BPM; Unicredit	23/9/2025	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,78% mensile	20/03/2028	DE000VH4CN29	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY	Vontobel	Estee Lauder; Novo Nordisk; Stellantis	23/9/2025	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1% mensile	20/03/2028	DE000VH4CN37	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY MAXI COUPON	Vontobel	Banca MPS; Barclays; BPER Banca; Commerzbank; Raiffeisen Bank; Société Générale	23/9/2025	Barriera 55%; Cedola e Coupon 8,35% mensile	19/09/2028	DE000VH4CNX8	SeDeX

Certificati in quotazione | CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Burberry; Kering; Moncler	23/9/2025	Barriera 65%; Cedola e Coupon 0,92% mensile	19/09/2028	DE000VH4CNZ3	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Unicredit	Euro Stoxx 50; FTSE Mib; Nikkei 225; S&P 500	23/9/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,78% trimestrale	24/09/2029	IT0005668402	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Marex Financial	Barclays; Commerzbank; Société Générale; Unicredit	23/9/2025	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,542% mensile	05/10/2027	IT0006770785	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Morgan Stanley	Novo Nordisk; Sanofi; United Health	23/9/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,81% trimestrale	25/09/2030	DE000MS0H190	Cert-X
PHOENIX MEMORY MAXI COUPON	Bnp Paribas	Advanced Micro Devices; Broadcom; Infineon; Intel	23/9/2025	Barriera 50%, Maxi Coupon 18% e premio 1% trimestrale	04/10/2028	XS2940962645	Cert-X
PHOENIX MEMORY MAXI COUPON	Bnp Paribas	Leonardo; Rheinmetall; RTX Corp; Saab	23/9/2025	Barriera 50%, Maxi Coupon 14,5% e premio 1% trimestrale	04/10/2028	XS2940966042	Cert-X
PHOENIX MEMORY CALLABLE	Bnp Paribas	Banca MPS; Enel; Terna; Unicredit	23/9/2025	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,21% mensile	26/09/2028	XS3119357633	Cert-X
PHOENIX MEMORY MAXI COUPON	Barclays	Commerzbank; Saipem; Stellantis; STMicroelectronics (MI)	23/9/2025	Barriera 60%, Maxi Coupon 25% e premio 0,55% mensile	24/09/2029	XS3120819118	Cert-X
PHOENIX MEMORY MAXI COUPON	Barclays	Burberry; Puma; Thyssenkrupp; Unicredit	23/9/2025	Barriera 60%, Maxi Coupon 26% e premio 0,34% mensile	01/10/2029	XS3120845386	Cert-X
FIXED CASH COLLECT	Barclays	ASML Holding; Enel; Eni	23/9/2025	Barriera 70%; Cedola e Coupon 1,75% trimestrale	25/09/2029	XS3120897262	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Barclays	Enel; Engie; Siemens Energy	23/9/2025	Barriera 65%; Cedola e Coupon 0,84% mensile	15/10/2029	XS3120904738	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Barclays	ARM Holdings ADR; ASML Holding; Intel; Nvidia	23/9/2025	Barriera 65%; Cedola e Coupon 3,9% trimestrale	24/09/2029	XS3120925063	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Vontobel	Burberry; Cie Financiere Richemont; Kering; Tapestry	24/9/2025	Barriera 40%; Cedola e Coupon 0,75% mensile	22/09/2028	DE000VH4F7F0	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Vontobel	Banca MPS; Banco BPM; Commerzbank; Raiffeisen Bank	24/9/2025	Barriera 40%; Cedola e Coupon 1,1% mensile	22/09/2028	DE000VH4F7H6	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	BAE Systems; Leonardo; MTU Aero Engines; Rheinmetall	24/9/2025	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,85% mensile	22/09/2028	DE000VH4F7J2	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY AIRBAG CALLABLE	Bnp Paribas	Banca MPS; Banco Bilbao Vizcaya Argentaria; Banco BPM; Commerzbank	24/9/2025	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1,28% mensile	10/10/2028	NLBNPIT2TQM0	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY AIRBAG CALLABLE	Bnp Paribas	BPER Banca; Generali; Unicredit; Unipol Gruppo Finanziario	24/9/2025	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,75% mensile	10/10/2028	NLBNPIT2TU12	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY AIRBAG CALLABLE	Bnp Paribas	Brunello Cucinelli; Stellantis; STMicroelectronics (MI); Tenaris	24/9/2025	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1,08% mensile	10/10/2028	NLBNPIT2TU20	SeDeX
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Leonteq Securities	Orsted; Siemens Energy; Vestas Wind Systems	24/9/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2% mensile	24/09/2026	CH1484598631	Cert-X
PHOENIX MEMORY MAXI COUPON	Barclays	Intel; Nvidia; Palantir; Tesla	24/9/2025	Barriera 75%, Maxi Coupon 40%	01/10/2029	XS3120880706	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY BOOSTER STEP DOWN	Bnp Paribas	Banca MPS; Banco BPM; BPER Banca; Unicredit	24/9/2025	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,05% mensile	04/10/2028	XS3124045918	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY BOOSTER STEP DOWN	Bnp Paribas	Dassault Systemes; Leonardo; Rheinmetall; Saab	24/9/2025	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,15% mensile	04/10/2028	XS3124062178	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY BOOSTER STEP DOWN	Bnp Paribas	Generali; Leonardo; Moncler; Tenaris	24/9/2025	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,9% mensile	04/10/2028	XS3124062251	Cert-X

Certificati in quotazione | CAPITALE NON PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICEISIN	MERCATO
DISCOUNT	Societe Generale	Nvidia	18/9/2025	Strike 195	25/06/2027	DE000FD03FR5	SeDeX
DISCOUNT	Societe Generale	Nvidia	18/9/2025	Strike 225	25/06/2027	DE000FD03FS3	SeDeX
DISCOUNT	Societe Generale	Nvidia	18/9/2025	Strike 250	25/06/2027	DE000FD03FT1	SeDeX
DISCOUNT	Societe Generale	Nvidia	18/9/2025	Strike 280	25/06/2027	DE000FD03FU9	SeDeX
DISCOUNT	Societe Generale	Iveco	18/9/2025	Strike 28,5	24/06/2027	DE000FD03G01	SeDeX
DISCOUNT	Societe Generale	Pirelli & C	18/9/2025	Strike 5	24/06/2027	DE000FD03G19	SeDeX
DISCOUNT	Societe Generale	Pirelli & C	18/9/2025	Strike 6	24/06/2027	DE000FD03G27	SeDeX
DISCOUNT	Societe Generale	Pirelli & C	18/9/2025	Strike 7	24/06/2027	DE000FD03G35	SeDeX
DISCOUNT	Societe Generale	Pirelli & C	18/9/2025	Strike 8	24/06/2027	DE000FD03G43	SeDeX
DISCOUNT	Societe Generale	Poste Italiane	18/9/2025	Strike 21	24/06/2027	DE000FD03G50	SeDeX
DISCOUNT	Societe Generale	Poste Italiane	18/9/2025	Strike 24	24/06/2027	DE000FD03G68	SeDeX
DISCOUNT	Societe Generale	Poste Italiane	18/9/2025	Strike 27	24/06/2027	DE000FD03G76	SeDeX
DISCOUNT	Societe Generale	Poste Italiane	18/9/2025	Strike 31,5	24/06/2027	DE000FD03G84	SeDeX
DISCOUNT	Societe Generale	Stellantis	18/9/2025	Strike 9	24/06/2027	DE000FD03G92	SeDeX
DISCOUNT	Societe Generale	Campari	18/9/2025	Strike 5	24/06/2027	DE000FD03GK8	SeDeX
DISCOUNT	Societe Generale	Campari	18/9/2025	Strike 6	24/06/2027	DE000FD03GL6	SeDeX
DISCOUNT	Societe Generale	Campari	18/9/2025	Strike 7	24/06/2027	DE000FD03GM4	SeDeX
DISCOUNT	Societe Generale	Campari	18/9/2025	Strike 8	24/06/2027	DE000FD03GN2	SeDeX
DISCOUNT	Societe Generale	Eni	18/9/2025	Strike 13,5	24/06/2027	DE000FD03GP7	SeDeX
DISCOUNT	Societe Generale	Eni	18/9/2025	Strike 16,5	24/06/2027	DE000FD03GQ5	SeDeX
DISCOUNT	Societe Generale	Eni	18/9/2025	Strike 19,5	24/06/2027	DE000FD03GR3	SeDeX
DISCOUNT	Societe Generale	Eni	18/9/2025	Strike 22,5	24/06/2027	DE000FD03GS1	SeDeX
DISCOUNT	Societe Generale	Intesa Sanpaolo	18/9/2025	Strike 5	24/06/2027	DE000FD03GT9	SeDeX
DISCOUNT	Societe Generale	Intesa Sanpaolo	18/9/2025	Strike 6	24/06/2027	DE000FD03GU7	SeDeX
DISCOUNT	Societe Generale	Intesa Sanpaolo	18/9/2025	Strike 7	24/06/2027	DE000FD03GV5	SeDeX
DISCOUNT	Societe Generale	Intesa Sanpaolo	18/9/2025	Strike 8	24/06/2027	DE000FD03GW3	SeDeX
DISCOUNT	Societe Generale	Iveco	18/9/2025	Strike 19,5	24/06/2027	DE000FD03GX1	SeDeX
DISCOUNT	Societe Generale	Iveco	18/9/2025	Strike 21	24/06/2027	DE000FD03GY9	SeDeX
DISCOUNT	Societe Generale	Iveco	18/9/2025	Strike 24	24/06/2027	DE000FD03GZ6	SeDeX

Certificati in quotazione | CAPITALE NON PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICEISIN	MERCATO
DISCOUNT	Societe Generale	Stellantis	18/9/2025	Strike 10	24/06/2027	DE000FD03HA7	SeDeX
DISCOUNT	Societe Generale	Stellantis	18/9/2025	Strike 11	24/06/2027	DE000FD03HB5	SeDeX
DISCOUNT	Societe Generale	Stellantis	18/9/2025	Strike 12	24/06/2027	DE000FD03HC3	SeDeX
DISCOUNT	Societe Generale	STMicroelectronics (MI)	18/9/2025	Strike 25,5	24/06/2027	DE000FD03HD1	SeDeX
DISCOUNT	Societe Generale	STMicroelectronics (MI)	18/9/2025	Strike 30	24/06/2027	DE000FD03HE9	SeDeX
DISCOUNT	Societe Generale	STMicroelectronics (MI)	18/9/2025	Strike 31,5	24/06/2027	DE000FD03HF6	SeDeX
DISCOUNT	Societe Generale	STMicroelectronics (MI)	18/9/2025	Strike 34,5	24/06/2027	DE000FD03HG4	SeDeX
DISCOUNT	Societe Generale	Tenaris	18/9/2025	Strike 16,5	24/06/2027	DE000FD03HH2	SeDeX
DISCOUNT	Societe Generale	Tenaris	18/9/2025	Strike 18	24/06/2027	DE000FD03HJ8	SeDeX
DISCOUNT	Societe Generale	Tenaris	18/9/2025	Strike 21	24/06/2027	DE000FD03HK6	SeDeX
DISCOUNT	Societe Generale	Tenaris	18/9/2025	Strike 24	24/06/2027	DE000FD03HL4	SeDeX
DISCOUNT	Societe Generale	Unicredit	18/9/2025	Strike 65	24/06/2027	DE000FD03HM2	SeDeX
DISCOUNT	Societe Generale	Unicredit	18/9/2025	Strike 75	24/06/2027	DE000FD03HN0	SeDeX
DISCOUNT	Societe Generale	Unicredit	18/9/2025	Strike 85	24/06/2027	DE000FD03HP5	SeDeX
DISCOUNT	Societe Generale	Unicredit	18/9/2025	Strike 105	24/06/2027	DE000FD03HQ3	SeDeX
DISCOUNT	Societe Generale	ASML Holding	18/9/2025	Strike 675	25/06/2027	DE000FD03HR1	SeDeX
DISCOUNT	Societe Generale	ASML Holding	18/9/2025	Strike 750	25/06/2027	DE000FD03HS9	SeDeX
DISCOUNT	Societe Generale	ASML Holding	18/9/2025	Strike 875	25/06/2027	DE000FD03HT7	SeDeX
DISCOUNT	Societe Generale	ASML Holding	18/9/2025	Strike 1075	25/06/2027	DE000FD03HU5	SeDeX
DISCOUNT	Societe Generale	LVMH Louis Vuitton	18/9/2025	Strike 520	25/06/2027	DE000FD03HV3	SeDeX
DISCOUNT	Societe Generale	LVMH Louis Vuitton	18/9/2025	Strike 540	25/06/2027	DE000FD03HW1	SeDeX
DISCOUNT	Societe Generale	LVMH Louis Vuitton	18/9/2025	Strike 560	25/06/2027	DE000FD03HX9	SeDeX
DISCOUNT	Societe Generale	LVMH Louis Vuitton	18/9/2025	Strike 590	25/06/2027	DE000FD03HY7	SeDeX
TRACKER	Vontobel	GGC Cross-Asset Structured Products Opportunities	19/9/2025	-	31/12/2099	DE000VH2CQZ0	SeDeX
TRACKER	Vontobel	ALLX Large Cap Selection	24/9/2025	-	31/12/2099	DE000VH2WJB4	SeDeX

Certificati in quotazione | CAPITALE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICEISIN	MERCATO
EQUITY PROTECTION CAP	Leonteq Securities	WTI Crude Future generic 1st	18/9/2025	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 160%	18/09/2028	CH1484596668	Cert-X
EQUITY PROTECTION CAP	Barclays	Eurostoxx Banks;FTSE Mib;Nasdaq 100;Nikkei 225;SMI Swiss	19/9/2025	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 120%	28/03/2028	XS3120844579	Cert-X
EQUITY PROTECTION CAP	Barclays	CAC40;Dax;FTSE Mib;SMI Swiss	19/9/2025	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 130%	26/09/2030	XS3120769347	Cert-X
EQUITY PROTECTION	Ubs	Credit Agricole;Eni;lberdrola	22/9/2025	Protezione 100%; Partecipazione 150%	25/09/2030	DE000UQ1LWB2	SeDeX
EQUITY PROTECTION CAP	Goldman Sachs	Msci World	24/9/2025	Protezione 104%; Partecipazione 100%; Cap 126,15%	24/09/2029	DE000GU2L8Q3	Cert-X
EQUITY PROTECTION CALLABLE	Bnp Paribas	Eni	24/9/2025	Protezione 100%; Partecipazione 130%	21/09/2029	XS3103138239	Cert-X
SHARK REBATE	Bnp Paribas	Intesa Sanpaolo	24/9/2025	Protezione 90%; Partecipazione 100%; Barriera 150%; Rebate 15%	30/03/2027	XS3108780225	Cert-X
DIGITAL	Intesa Sanpaolo	Euribor 3M	24/9/2025	Protezione 100%; Cedola 2,55% annuale	22/09/2028	XS3168721150	Cert-X

Certificati in quotazione | CREDIT LINKED NOTE

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
CREDIT LINKED CALLABLE	Mediobanca	Société Générale	22/9/2025	Cedola 4% su base annua	20/06/2032	XS3150925074	Cert-X
CREDIT LINKED	Leonteq Securities	Stellantis	22/9/2025	Cedola 4,52% su base annua	12/07/2032	CH1484600049	Cert-X
CREDIT LINKED	Citigroup	Air France-KLM	22/9/2025	Cedola 5,16% su base annua	20/06/2035	XS2929999683	Cert-X
CREDIT LINKED	Leonteq Securities	Lottomatica	24/9/2025	Cedola 4,65% su base annua	12/07/2032	CH1484596692	Cert-X

Certificati in collocamento

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICEISIN	MERCATO
Cash Collect Protection	UniCredit	Euribor3M	3/10/2025	Protezione 100%; Premio 2% sem.	28/9/2029	IT0005668329	Cert-X
Equity Protection	Intesa Sanpaolo	Istoxx Europe 600 ESG-X Longevity Tilted NR Decrement 4%	13/10/2025	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 140%	22/10/2031	XS3171687307	Sedex
Digital	Intesa Sanpaolo	Eurostoxx Banks	14/10/2025	Protezione 100%; Premio 4%	17/6/2027	XS3177994111	Cert-X
Digital	Intesa Sanpaolo	FTSE Mib	14/10/2025	Protezione 100%; Premio var ann.	17/10/2029	XS3177995514	Cert-X
Cash Collect Protection	UniCredit	Generali	22/10/2025	Protezione 100%; Premio 1,70% sem.	24/10/2031	IT0005668279	Cert-X

I rimborsi della settimana

ISIN	NOME	SOTTOSTANTE	EMITTENTE	RIMBORSO	DATA RIMBORSO
XS2773794578	PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Basket di indici worst of	Intesa Sanpaolo	1017,5	24/9/2025
XS2528473916	EXPRESS PLUS	Singolo Sottostante	Intesa Sanpaolo	1157	24/9/2025
CH1265331343	PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Basket di azioni worst of	Leonteq Securities	1015	24/9/2025
CH1349992409	FIXED CASH COLLECT AIRBAG ONE STAR	Basket di azioni worst of	EFG International	1021,25	24/9/2025
DE000VC4EY90	CASH COLLECT MEMORY MAXI COUPON	Basket di azioni worst of	Vontobel	101	24/9/2025
DE000VC4EZD5	CASH COLLECT MEMORY MAXI COUPON	Basket di azioni worst of	Vontobel	101	24/9/2025
DE000VC4EZF0	CASH COLLECT MEMORY MAXI COUPON	Basket di azioni worst of	Vontobel	101	24/9/2025
DE000VC4EZG8	CASH COLLECT MEMORY MAXI COUPON	Basket di azioni worst of	Vontobel	101	24/9/2025
DE000VC4EZR5	CASH COLLECT MEMORY MAXI COUPON	Basket di azioni worst of	Vontobel	100,5	24/9/2025
DE000VC4EZX3	CASH COLLECT MEMORY MAXI COUPON	Basket di azioni worst of	Vontobel	100,5	24/9/2025
DE000VC4EZV7	CASH COLLECT MEMORY MAXI COUPON	Basket di azioni worst of	Vontobel	100,5	24/9/2025
DE000VG7X922	CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Basket di azioni worst of	Vontobel	101,69	24/9/2025
DE000VG7YDY5	CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Basket di azioni worst of	Vontobel	101,50	24/9/2025
XS2395130771	CASH COLLECT MEMORY BASKET STAR STEP DOWN	Basket di azioni worst of	Societe Generale	1009,50	24/9/2025
XS2935605522	PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Basket di azioni worst of	Barclays	101,00	24/9/2025
XS2662155840	PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Basket di azioni worst of	Barclays	101,05	24/9/2025
XS2300917577	JUMP	Singolo Sottostante	Bnp Paribas	1230,00	23/9/2025
XS2902929483	ALL COUPON CASH COLLECT MEMORY CONVERTIBLE	Basket di azioni worst of	Barclays	1142,50	23/9/2025
IT0005635757	EXPRESS TWIN WIN CAP	Singolo Sottostante	Unicredit	1040,00	23/9/2025
XS2962982471	PHOENIX MEMORY	Basket di azioni worst of	Mediobanca	20168,00	23/9/2025
IT0005635757	EXPRESS TWIN WIN CAP	Singolo Sottostante	Unicredit	1040,00	23/9/2025
XS2963540237	PHOENIX MEMORY AIRBAG	Basket di azioni worst of	Mediobanca	20130,00	23/9/2025
DE000VC37JK9	CASH COLLECT MEMORY	Singolo Sottostante	Vontobel	102,15	23/9/2025
XS2854429318	PHOENIX MEMORY	Basket di azioni worst of	Barclays	100,67	23/9/2025
DE000VC37JP8	CASH COLLECT MEMORY	Singolo Sottostante	Vontobel	102,30	23/9/2025
IT0005608762	FIXED CASH COLLECT STEP DOWN	Basket di azioni worst of	Unicredit	1026,50	23/9/2025
XS1996453749	ATHENA PREMIUM	Singolo Sottostante	Bnp Paribas	104,50	23/9/2025
IT0005644544	EXPRESS	Basket di azioni worst of	Unicredit	1047,50	23/9/2025

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