

La guida numero uno
dei prodotti strutturati in Italia

Certificate Journal

902

Anno XIX | 26.09.2025



APPROFONDIMENTO

**Lusso:
ora si può invertire
rotta?**

Indice

A che punto siamo	4
Approfondimento	5
A tutta Leva	10
Pillole sottostanti	12
Certificato della Settimana	13
Speciale portafoglio modello	15
Appuntamenti	20
Appuntamenti Macroeconomici	24
Posta	27
News	29
Analisi Fondamentale	31
Dagli Emittenti	35
Sotto la lente	38
Il Borsino	39
Nuove Emissioni	40
Analisi Dinamica	47



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 le notizie rilevanti della settimana, Brunello Cucinelli è finita al centro dell'attenzione dopo un report di Morpheus Research, che accusa la società di aver continuato le attività in Russia nonostante le sanzioni. Il titolo è stato colpito da forti vendite, mentre il management ha ribadito la piena conformità alle norme UE e la chiusura dei flagship store dal 2022. Consob ha chiesto chiarimenti, a conferma della delicatezza del tema reputazionale. Sul fronte operativo, tuttavia, i numeri di Cucinelli restano solidi: ricavi in crescita a doppia cifra nel terzo trimestre 2025 e guidance confermata, con investimenti in aumento per raddoppiare la capacità produttiva entro il 2033. Più in generale, il contesto del lusso resta incerto. Sul segmento dei certificati di investimento diverse sono le soluzioni che permettono di puntare su un rilancio del settore, con una buona asimmetria, che mette al riparo da eventuali picchi di volatilità.

Rimane caldo anche il settore bancario con Banca MPS che, dopo l'acquisizione di Mediobanca, è stata promossa da Moody's e con il rischio bancario ancora di attualità. Infatti, secondo Reuters, Crédit Agricole sta lavorando con Deutsche Bank e Rothschild per una potenziale fusione della sua divisione italiana con Banco BPM.

Per puntare sul settore, Marex ha rispolverato una delle strutture più amate, ovvero quella dei Fixed Cash Collect Airbag, che punta a un rendimento potenziale superiore all'8% annuo

ma soprattutto, grazie alle cedole incondiziona-

te e al paracadute sotto barriera, consente di non subire perdite fino anche a un -70%

dei sottostanti, che nello specifico sono Commerzbank, UniCredit, Deutsche Bank e Société Générale.

Di questi ed altri temi si parlerà ad Investing Roma, che si terrà il prossimo venerdì presso il Centro Congressi Roma Eventi Fontana di Trevi, dove sono in programma numerosi appuntamenti dedicati ai certificati e ci sarà la possibilità di incontrarci di persona. ■



A Cura di
Daniela La Cava

I mercati non si fermano, ottobre parte bene

Il mese è iniziato con gli Stati Uniti che sono entrati ufficialmente in shutdown. I mercati tirano dritto, nonostante manchi la guida dei dati macro (rimandata la pubblicazione di diversi dati, tra cui l'atteso job report)



I listini globali hanno iniziato il mese di ottobre con uno spunto rialzista, dando così il via al quarto trimestre dell'anno. Un'ottava che ha visto nuovi record per gli indici europei e per quelli americani, sostenuti dall'intonazione positiva del comparto tech dopo le recenti notizie su OpenAI (diventata la più ricca azienda al mondo tra quelle non quotate).

Il clima resta però ancora incerto. Ottobre è, infatti, partito con la notizia dell'avvio dello shutdown governativo negli Stati Uniti, con la paralisi delle attività federali (l'ultimo episodio che si è protratto di più è stato quello tra il 2018 e il 2019, durato 35 giorni). L'impasse politica di Washington non spaventa gli investitori, nonostante manchi il faro dei dati macro. Proprio oggi è stata rimandata la pubblicazione del rapporto sul mercato del lavoro americano per il mese di settembre. Un dato molto atteso, in un contesto in cui la Fed continua a professarsi "data-dependent". Intanto, nella zona euro l'attenzione è andata all'ultimo aggiornamento sul fronte prezzi. Secondo la stima flash di settembre, l'inflazione Ue ha accelerato al 2,2% su base annua. Una let-

tura in linea con le attese che non sembra impattare sulla view cauta dei responsabili di politica monetaria della Bce, restii ad abbassare i tassi di interesse dopo otto tagli che hanno portato il tasso sui depositi al 2%. In un recente intervento, la stessa presidente della Bce, Christine Lagarde, ha descritto i rischi per l'inflazione come "abbastanza contenuti in entrambe le direzioni", ribadendo che il quadro politico è "in una buona posizione per rispondere ai rischi" sul fronte inflazione.

Il calendario della prossima settimana sarà caratterizzato da pochi dati macro, con quelli Usa che potrebbero rimanere in pausa in scia allo shutdown. Lato banche centrali, atteso lunedì 6 ottobre il discorso di Christine Lagarde davanti al Parlamento Europeo, ed è prevista anche la diffusione dei verbali dell'ultima riunione Fed (mercoledì) e Bce (giovedì). Per l'Italia la settimana si chiude con il verdetto sul rating da parte di S&P.

Lusso: ora si può invertire rotta?

Sotto pressione da diversi anni: tra rallentamento globale e nuove sfide per i grandi marchi. Il trend è cambiato, ora può essere una scommessa e un'idea di diversificazione

A Cura della
Redazione

Il settore del lusso, per molto tempo sinonimo di crescita quasi ininterrotta, si trova da qualche anno a dover fronteggiare una fase di mercato molto più complessa. Dopo oltre un decennio in cui le maison hanno potuto contare sull'espansione della clientela "aspirazionale" e sull'effetto leva dei prezzi, i dati più recenti confermano che l'onda lunga si sta affievolendo. Secondo le stime congiunte di Boston Consulting Group e Altagamma, il mercato dei beni personali di lusso potrebbe contrarsi nel 2025 tra il 2% e il 5%. Bain & Company ha parlato di "venti contrari" che soffiano sul comparto: l'incertezza macroeconomica, la volatilità dei mercati e il cambiamento dei valori di consumo soprattutto tra i più giovani mettono in discussione la tenuta del modello che ha dominato negli anni passati.

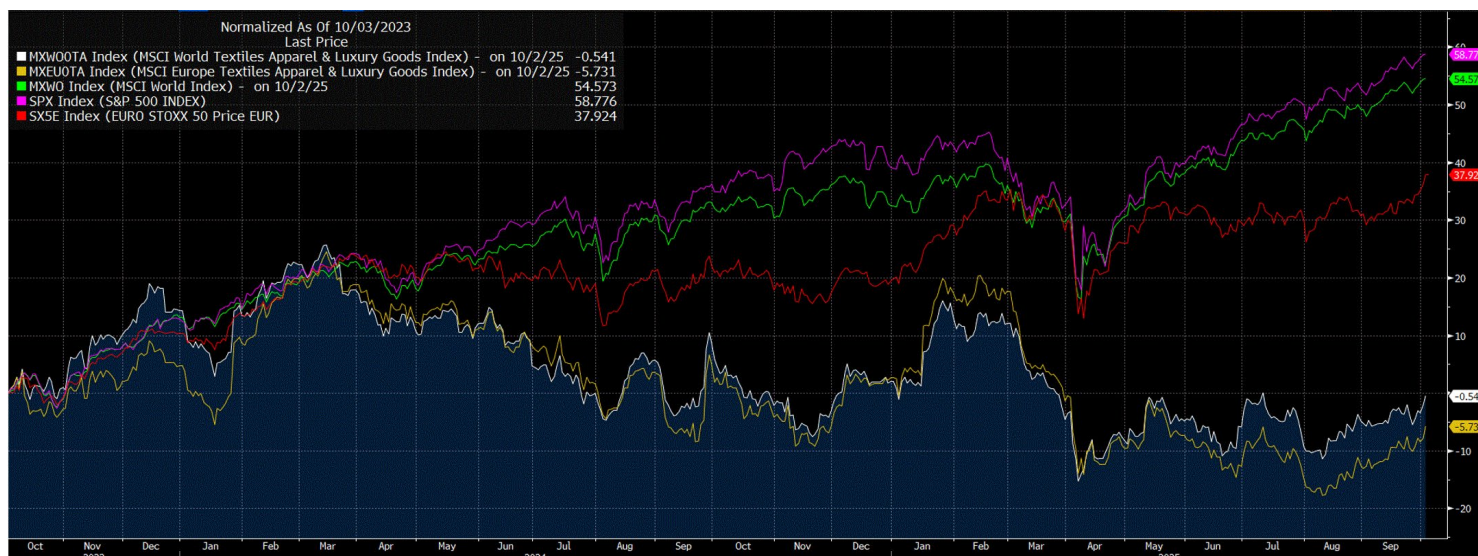
McKinsey ha sottolineato che i cosiddetti mega-brand, quelli oltre i 5 miliardi di ricavi, hanno raggiunto un limite nell'uso della leva prezzo: non è più sufficiente aumentare i listini per generare crescita, soprattutto in un contesto di consumatori meno propensi a spendere. Il settore rimane

però strutturalmente solido e selettivo: i marchi con brand equity più forte, capacità di innovazione creativa e un posizionamento coerente continueranno a resistere meglio di altri. In questo quadro, il ritorno della domanda cinese rimane il fattore discriminante su cui puntano gli analisti: HSBC ha recentemente alzato le raccomandazioni su alcuni colossi europei, come LVMH e Kering, proprio in vista di un possibile rimbalzo dei consumi in Asia.

Contestualizzato il quadro del mercato, nuove prospettive potrebbero far tornare interesse nel settore dopo performance negative in borsa molto importanti. Le valutazioni a buon mercato di molti colossi del settore potrebbero rappresentare in tale chiave di lettura, un buon volano soprattutto ora che, almeno analizzando i grafici di rotazione relativa, il settore è tornato in un quadro positivo. Tutti fattori che se messi a sistema, potrebbero anche rappresentare un'opportunità di portafoglio in ottica di diversificazione. ►

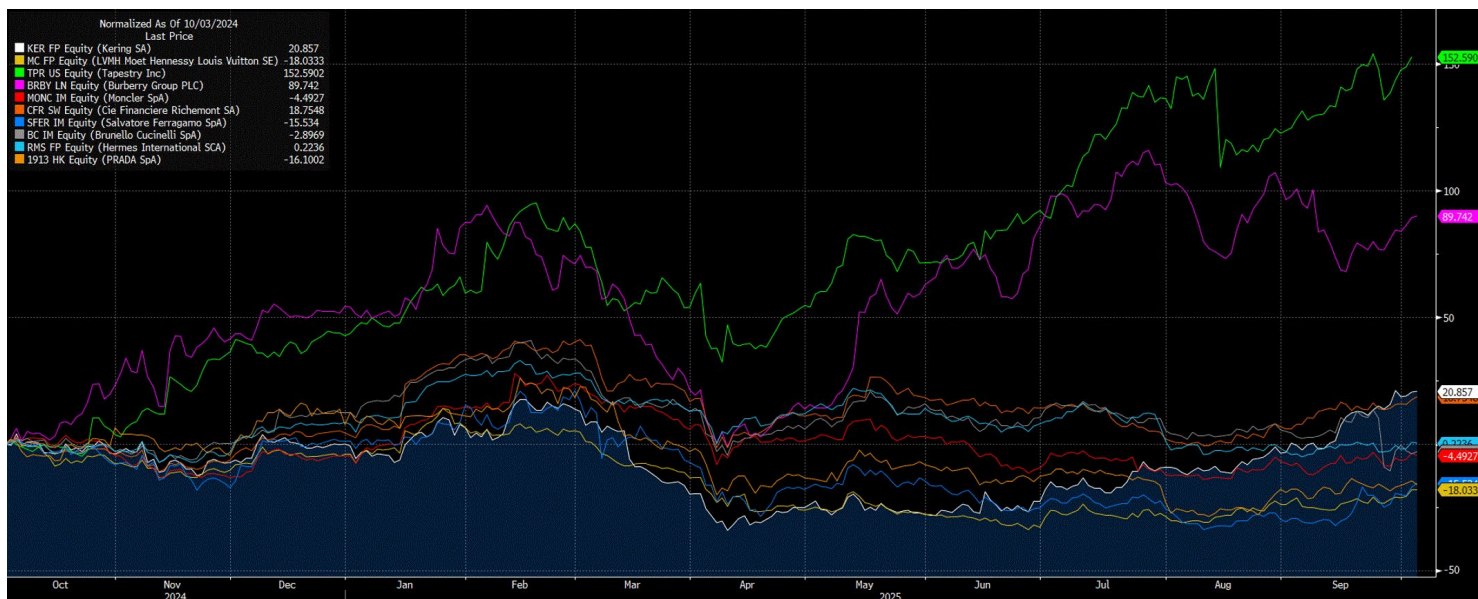


Le performance a confronto



► La doppia velocità del settore lusso rispetto ad altri comparti di mercato è evidente a livello numerico. Mettendo a confronto il settore europeo del lusso (MSCI Europe Textiles Apparel & Luxury Goods Index) e l'analogo settore a livello globale (MSCI Wor-

ld Textiles Apparel & Luxury Goods Index), nella rilevazione biennale mettono a segno rispettivamente un -5,73% e un -0,54%. Davvero troppa distanza con il +54% registrato dal MSCI World o anche solo rispetto al +38% dell'Eurostoxx 50.



A livello di singoli titoli, nella rilevazione annuale top performer il titolo Tapestry capace di far segnare un +152%. Significativo segno positivo anche per Burberry a +90%. Più attardate ma pur sempre in segno positivo troviamo il duo Kering (+20%) e Cie Financiere Richemont (+18%). Sulla parità invece Hermes e con leggero segno rosso Brunello Cucinelli (-3%) e Moncler (-4,5%). Flessioni più pesanti invece per LVMH

(-18%), Prada (-16%) e Salvatore Ferragamo (-15%).

LVMH, il gigante rallenta

Il più grande gruppo del lusso al mondo è anche il miglior termometro per leggere la fase attuale: LVMH ha riportato un calo del 9% nelle vendite organiche del segmento Fashion & Leather Goods nel secondo trimestre 2025, la divisione più importan- ►

- te per il gruppo e quella che include marchi iconici come Louis Vuitton e Dior. Non si tratta di un episodio isolato: anche l'utile operativo del primo semestre è sceso del 15%, con vendite flat negli Stati Uniti e un brusco rallentamento in Giappone dopo il boom degli anni precedenti.

Sul fronte creativo, segnali interessanti arrivano da Fendi: Silvia Venturini Fendi ha annunciato l'uscita dal ruolo di direttore creativo, mantenendo la carica di presidente onorario. Un passaggio che conferma come, anche in un gigante come LVMH, il tema della successione creativa rimanga cruciale per mantenere identità e slancio innovativo.

Kering, alla ricerca di un nuovo equilibrio

Se LVMH rappresenta la solidità del lusso globale, Kering riflette più chiaramente le difficoltà del momento. Il gruppo guidato da François-Henri Pinault ha dovuto affrontare le performance altalenanti di Gucci, la sua locomotiva storica, e avviare una riorganizzazione più ampia. Negli ultimi mesi sono stati nominati nuovi CEO per Brioni e Ginori 1735, segno di un continuo aggiustamento interno.

Nonostante le difficoltà, il mercato resta convinto che Kering possa beneficiare di un ritorno della domanda asiatica. HSBC ha infatti migliorato la raccomandazione sul titolo, sottolineando che i multipli depressi lasciano spazio a una rivalutazione in caso di ripresa. Kering diventa così un esempio di gruppo che prova a rilanciarsi sfruttando diversificazione e ristrutturazione.

Burberry, il difficile rilancio

Il marchio britannico Burberry è un altro caso emblematico. L'azienda ha messo in campo un piano di turnaround che prevede un riposizionamento più deciso sul lusso e un taglio dei costi. I numeri non sono ancora esaltanti: nel terzo trimestre il fatturato retail è sceso del 3% a 659 milioni di sterline, ma i segnali di miglioramento nella strategia hanno convinto il mercato, che ha reagito positivamente in Borsa. Burberry mostra così come un brand "heritage" cerchi di reinventarsi in un contesto non facile, con risultati che richiederanno tempo.

Moncler, la resilienza del premium

Tra i marchi italiani, Moncler continua a rappresentare un caso di resilienza. Pur in assenza di grandi scossoni recenti, l'azienda guidata da Remo Ruffini resta ben posizionata grazie alla forte identità, alla capacità di rinnovare continuamente le collezioni e al legame con il pubblico asiatico, in particolare quello cinese. Moncler viene spesso citata tra i brand più solidi in grado di navigare meglio le fasi di mercato più complesse, confermando la forza di un modello che unisce esclusività e riconoscibilità.

Tapestry, la carta del lusso accessibile

Un discorso a parte merita Tapestry, conglomerato americano che controlla marchi come Coach e Kate Spade. Nel terzo trimestre fiscale 2025 il gruppo ha registrato ricavi per 1,6 miliardi di dollari, in crescita del 7% rispetto all'anno precedente, superando le stime degli analisti. A trainare è stato soprattutto Coach, che ha intercettato la domanda dei consumatori più giovani e di fascia "premium accessibile". Il gruppo ha alzato le guidance per l'intero esercizio e presentato obiettivi ambiziosi fino al 2028, con un piano di ritorno al mercato da 4 miliardi di dollari tra dividendi e buyback. Tapestry dimostra che, in una fase di rallentamento del lusso puro, la fascia intermedia può garantire margini di crescita, anche se il titolo quota già a multipli elevati (oltre 25 volte gli utili attesi), segno che le aspettative sono molto alte.

Il caso Brunello Cucinelli: eccellenza italiana sotto attacco

Tra le notizie più rilevanti delle ultime settimane spicca il caso Brunello Cucinelli, che ha fatto molto discutere i mercati. Lo scorso 25 settembre le azioni della maison umbra sono state sospese per eccesso di ribasso dopo la pubblicazione di un report di un fondo speculativo, che accusava l'azienda di non aver rispettato pienamente le sanzioni europee nei confronti della Russia. Il titolo è arrivato a perdere oltre il 17% in una sola seduta, cancellando più di un miliardo di capitalizzazione.

L'azienda ha replicato immediatamente, sottolineando di aver chiuso i flagship russi già nel 2022 ►

- ▶ e di aver mantenuto solo vendite marginali conformi alle normative, per importi al di sotto della soglia consentita. Nonostante lo shock reputazionale, i conti restano solidi: nel terzo trimestre 2025 i ricavi sono cresciuti del 12% a 336 milioni di euro, e la società ha confermato la guidance di crescita a doppia cifra per il 2025 e il 2026.

Il caso Cucinelli è emblematico perché mostra quanto il settore sia vulnerabile non solo alle dinamiche di mercato, ma anche agli aspetti reputazionali, geopolitici e regolatori. La trasparenza e la governance diventano asset fondamentali tanto quanto la creatività e la qualità del prodotto.



Prospettive e conclusioni

Il lusso entra quindi in una fase di selezione. Dopo un biennio di debolezza, la frenata dei consumi e il cambio di atteggiamento dei clienti, impongono una ridefinizione delle strategie. I grandi conglomerati come LVMH e Kering devono dimostrare di saper rinnovare le proprie locomotive creative e non affidarsi solo al pricing power. Marchi come Burberry e Moncler riflettono due strade diverse: il tentativo di rilancio da una parte e la resilienza dall'altra. Tapestry suggerisce che la fascia intermedia, quella del "lusso accessibile", può diventare rifugio in tempi difficili.

E l'Italia, con il caso Cucinelli, mostra che anche le eccellenze più celebrate devono fare i conti con rischi reputazionali e geopolitici, che i mercati non perdonano.

In prospettiva, il 2026 potrebbe essere l'anno del rilancio di questo comparto: i consumi in Asia, e in particolare in Cina, saranno decisivi per capire se il settore potrà tornare a crescere. Ma intanto,

più che cavalcare l'onda, il lusso dovrà dimostrare di saper navigare in acque agitate, facendo leva su creatività, reputazione e capacità di innovare senza snaturarsi.

Idee di diversificazione

Il segmento dei certificati di investimento offre buone soluzioni su questo tema, capaci come sempre di garantire rendimento e rischio asimmetrico. In questo caso, la gestione del rischio per via di barriere invalidanti anche piuttosto profonde, evitano all'investitore di pagare a caro prezzo un'eventuale errato market timing.

Tra le proposte finite sotto il nostro radar c'è il Cash Collect Memory Airbag Step Down (Isin DE-000VH4F7F0) firmato Vontobel e agganciato ad un basket worst of composto dai titoli Tapestry, Richemont, Burberry e Kering. Certificato acquistabile nell'intorno della parità, segue il filone di emissioni dell'emittente Vontobel di stampo 40/60, ovvero un Low Barrier 40%, quindi in grado di assorbire senza causare danni fino ad un -60% a scadenza da parte ▶

► del worst of, con fattore Airbag calcolato a partire dal Low Strike fissato al 60%, pertanto ad un livello più alto del livello barriera. Fattore presente, e sappiamo quando vale avere un paracadute sui prezzi, ma posizionato ad un livello meno protettivo che pertanto penalizza meno il rendimento del prodotto, che vede la presenza di un flusso cedolare mensile di premi di importo pari allo 0,75% (con trigger 40%). Prima finestra autocall già a dicembre e quindi con la presenza anche di una view "fast" per via del trigger immediatamente sotto la pari, al 95%, e successivamente con step down dell'1% mensile. Appartenente al filone di emissioni di Gen Z proposto da Unicredit, spicca il Cash Collect Memory Step Down (Isin DE000UG9SCG3) che lega le sue sorti ai titoli Estee Lauder, Ralph Lauren e Ulta Beauty. Un'idea che va a bracciare anche alcuni titoli che escono dal perimetro dei più rappresentativi del settore. Per questa proposta la barriera capitale si posiziona al 50% mentre la cedola mensile si attesta allo 0,9%. Prima data di autocallabile tra un anno (settembre 2026) con primo trigger subito al

95% e poi con lo step down dell'1% mese.

In watchlist è finito anche il Cash Collect Memory Airbag Callable (Isin NLBNPIT298J6) firmato BNP Paribas. Una proposta che scambia a 99,51 euro con un basket composto da Ralph Lauren (+60% da strike), Kering (+25%), Hugo Boss (-0,8%) e con Moncler worst of in ritardo di poco meno di 5 punti percentuali. Struttura con barriera 60% ed Airbag, cedola dello 0,95% mensile e possibilità già alla prossima data di rilevazione di attivazione del richiamo anticipato discrezionale da parte dell'emittente, per via della presenza dell'opzione callable. Una buona soluzione di diversificazione a rischio controllato con possibilità che si riveli anche una buona idea di breve termine.

Rimanendo in tema di strutture callable, chiudiamo la nostra shortlist con il Phoenix Memory Airbag Softcallable (Isin CH1381839872) targato Leonteq agganciato ai titoli Burberry, Kering e Moncler. In questo caso la barriera è posizionata al 60% mentre la cedola si attesta all'1% mese. Anche qui già attiva l'opzione callable a discrezione dell'emittente. ■

NOME	Cash Collect Memory Airbag Step Down	Cash Collect Memory Step Down	Cash Collect Memory Airbag Callable	Phoenix Memory Airbag Softcallable
ISIN	DE000VH4F7F0	DE000UG9SCG3	NLBNPIT298J6	CH1381839872
EMITTENTE	Vontobel	Unicredit	BNP Paribas	Leonteq
SCADENZA	22/09/28	21/09/28	25/10/28	25/10/27
SOTTOSTANTI / STRIKE	Tapestry / 114,58 ; Richemont / 149,35 ; Burberry / 1118,8 ; Kering / 265,6	Estee Lauder / 87,4 ; Ralph Lauren / 315,77 ; Ulta Beauty / 526,08	Moncler / 53,28 ; Hugo Boss / 40,66 ; Kering / 230,25 ; Ralph Lauren / 201,25"	Moncler / 54,28 ; Kering / 232,45 ; Burberry / 684,2
CEDOLA	0,75%	0,90%	0,95%	1%
TRIGGER CEDOLA	40%	50%	60%	60%
BARRIERA	40%	50%	60%	60%
AIRBAG	SI Low Strike 60%	no	SI	SI
AUTOCALLABLE	dal 17/12/2025 95% poi Step Down 1% mese	dal 17/09/2026 trigger 95% poi Step Down 1% mese	callable	callable

Dassault Aviation, tra valutazioni al rialzo e segnali tecnici di pausa

Radicata in patria ma con una rete globale in oltre 90 Paesi, Dassault beneficia del contesto geopolitico seppur i fondamentali raccontano una storia ambivalente.

Dassault Aviation si conferma nel 2025 uno dei protagonisti assoluti del comparto aerospaziale europeo, con una presenza bilanciata tra il segmento difesa, che genera circa il 70% dei ricavi, e i business jet Falcon, responsabili del restante 30%. La società francese, con quartier generale a Saint-Cloud, mantiene un ruolo centrale nello sviluppo tecnologico e industriale del Paese, con un contributo che va oltre i confini nazionali: l'85% delle vendite resta ancorato alla Francia, ma oltre il 10% proviene dagli Stati Uniti e circa il 5% da altri mercati, supportati da una rete commerciale e tecnica che si estende in circa 90 Paesi e da 20 siti specializzati, tra cui filiali in Egitto, Qatar, Grecia e Emirati Arabi Uniti. Forte di circa 12.770 dipendenti, il gruppo costruisce velivoli iconici come i caccia Mirage e Rafale, colonna portante delle entrate militari oltre ai jet Falcon di fascia alta, una domanda sia governativa sia corporate. Le dinamiche di mercato attuali riflettono un contesto di difesa sostenuto dalla geopolitica europea e asiatica (tale da alimentare ordini pluriennali) mentre il segmento business jet beneficia del ritorno della domanda

post-pandemia e della crescente attenzione dei clienti al contenimento dei costi operativi, area in cui Dassault ha introdotto il Falcon Service Advisory, strumento di ottimizzazione dei consumi e della manutenzione. Sul fronte della valutazione, i multipli evidenziano una progressiva rivalutazione del titolo: il price/earnings si attesta oggi a 28,3 volte, ben al di sopra della media storica e del range degli ultimi anni (tra 13x e 25x), per aspettative di crescita incorporate nel prezzo corrente. Anche i multipli di libro riflettono una significativa espansione, con un P/BV a 3,58x e un P/Sales a 3,38x, entrambi superiori alle medie di lungo periodo. Il confronto con i competitor globali (da Lockheed Martin a BAE Systems e Northrop Grumman) mostra una posizione relativa di sconto sugli indicatori EV/EBITDA ed EV/EBIT, mentre la valutazione in termini di P/E si conferma meno competitiva (+44% rispetto ai comparabili), a testimonianza di una capitalizzazione che incorpora premi specifici sul business ma anche attese di delivery sui margini futuri. Gli analisti restano cauti, con un consenso distribuito in modo equilibrato tra raccomandazioni di acqui- ►



► sto (43,8%) e hold (43,8%), mentre il 12,5% suggerisce la vendita. Il target price a 12 mesi si attesta a 324 euro, per un potenziale upside di circa il 14,6% rispetto alle quotazioni attuali, in linea con il forte recupero già realizzato nell'ultimo anno (+53,3% LTM). La bassa correlazione con il CAC40, con un beta di 0,59 (aggiustato 0,73), conferma come il titolo abbia una dinamica autonoma rispetto al mercato domestico, con volatilità specifica più legata a fattori geopolitici e di commesse governative che non a trend sistemici. Sul fronte ESG invece, la performance rimane un punto debole: il punteggio complessivo è 3,45, al di sotto della mediana dei peer, con la sola componente ambientale (5,14) in posizione "leading", mentre sociale (2,10) e governance (4,43) risultano inferiori o in ritardo. In termini tecnici, Dassault Aviation quota oggi 283 euro,

con un range annuale tra i 184 euro di novembre 2024 e i 330 euro toccati a maggio 2025: le metriche indicano una fase di consolidamento con l'RSI a 50,5 in condizione di neutralità, mentre il MACD è vicino a un segnale ribassista, con la linea differenziale leggermente negativa (-0,59), per un momentum debole e privo di catalizzatori immediati. La volatilità implicita resta contenuta, coerente con i volumi medi giornalieri bassi, e la curva tecnica mostra supporti rilevanti nell'area 260-265 euro e resistenze primarie a quota 300. Per sfruttare i movimenti direzionali sul titolo Dassault Aviation 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 7 proposte offerte dall'emittente BNP Paribas.



Selezione certificati a leva dinamica di BNP Paribas

TIPO	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	LIVELLO KNOCK OUT	SCADENZA	ISIN
Turbo Unlimited Long	BNP Paribas	Dassault Aviation	220,41	Open End	NLBNPIT2I590
Turbo Unlimited Long	BNP Paribas	Dassault Aviation	201,55	Open End	NLBNPIT2Q502
Turbo Unlimited Short	BNP Paribas	Dassault Aviation	376,59	Open End	NLBNPIT2GXC4
Turbo Unlimited Short	BNP Paribas	Dassault Aviation	345,78	Open End	NLBNPIT2G495

Pillole sui sottostanti

Beyond Meat: il debito schiaccia il titolo

Le azioni Beyond Meat lunedì ha aperto la settimana il rosso del 36% dopo l'annuncio di un piano per cancellare circa 800 milioni di dollari di debito attraverso un complesso scambio di bond e azioni. La società ha proposto di sostituire i convertibili 2027 con nuove obbligazioni e oltre 300 milioni di nuove azioni ordinarie, offrendo interessi fino al 9,5% annuo. Al momento il 47% degli obbligazionisti ha accettato ma l'adesione totale potrebbe arrivare all'88%. La volatilità implicita, salita al 200%, testimonia l'incertezza su un gruppo che fatica a sostenere il debito e che resta privo di fondamentali solidi per gli investitori azionari. Tuttavia in chiusura di settimana il titolo ha poi quasi recuperato buona parte delle perdite in assenza di nuove notizie.

Monte Paschi, Moody's alza il rating e conferma outlook positivo

Moody's ha rivisto al rialzo il rating di lungo termine sui depositi di Banca dei Monte Paschi di Siena a "Baa1" e quello sul debito senior unsecured a "Baa3", entrambi con outlook positivo. L'upgrade riflette i benefici derivanti dalla fusione con Mediobanca, che ha dato vita a un gruppo più grande e diversificato, capace di sostenere la redditività grazie a business complementari. Il miglioramento tiene conto anche della solidità patrimoniale e della capacità di MPS di rafforzare la propria presenza nel retail banking, nel wealth management e nell'investment banking. L'agenzia, tuttavia, segnala rischi di execution connessi alla trasformazione in corso, pur mantenendo fiducia nel percorso di integrazione.

Iveco, joint venture con DLL

Iveco Group e DLL hanno ricevuto le autorizzazioni regolatorie per avviare la joint venture GATE, destinata a favorire l'adozione di veicoli commerciali a basse e zero emissioni in Europa. L'operazione, annunciata lo scorso maggio, segna un passo chiave per l'ampliamento dell'offerta di mobilità sostenibile nel segmento dei veicoli professionali. DLL ha acquisito una quota di maggioranza del 51% attraverso un aumento di capitale, mentre Iveco manterrà il 49%. La partnership intende sostenere la domanda crescente di soluzioni verdi e agevolare le imprese europee nella transizione energetica.

Stellantis, boom di vendite negli USA

Stellantis ha registrato un incremento del 6% delle vendite nel terzo trimestre negli Stati Uniti: tutti i brand principali hanno contribuito alla crescita, con Jeep in rialzo dell'11%, grazie al successo della nuova Wagoneer (+122%) e dei modelli Wrangler e Gladiator. Il marchio Ram ha visto un balzo del 26% sostenuto dal ritorno del motore HEMI V8, mentre Dodge ha segnato il miglior trimestre dal 2004 con il Durango a +446%. Chrysler ha riportato un progresso del 45%, trainato dalla Pacifica e dal Voyager. I dati confermano la solidità del gruppo sul mercato americano, in un contesto competitivo in cui Stellantis punta a rafforzare la propria redditività.

Protetti da un -70% azionario

A Cura di
Claudio Fiorelli

Da Marex un Fixed Cash Collect Airbag su titoli bancari per chi vuole continuare a giocare in difesa.

Con i mercati azionari vicini ai massimi storici e la volatilità ridotta ai minimi, per gli strutturatori diventa sempre più complesso proporre soluzioni di investimento capaci di offrire un equilibrio interessante tra rischio e rendimento. In questo scenario, una delle strutture che continua a mantenere un forte appeal è rappresentata dai Fixed Cash Collect Airbag a lunga scadenza. La caratteristica distintiva di questi certificati è proprio la durata:

una maturity più estesa permette infatti all'investitore di beneficiare di un flusso di premi incondizionati più consistente rispetto a un prodotto con orizzonte temporale più breve. A rendere la struttura ancora più flessibile contribuisce l'opzione autocall, che nel caso specifico che analizzeremo oggi può attivarsi dopo un anno dall'emissione, con un leggero Step Down che contribuisce a mantenere stabile il prezzo del certificato. Questo meccanismo consente l'uscita anticipata dall'investimento in caso di andamento positivo dei sottostanti, mentre in presenza di performance meno brillanti, l'investitore può contare sia sulla protezione fornita dai premi incassati sia dall'effetto airbag, che attenua le eventuali perdite sul

capitale. Il settore bancario continua ad essere ideale per la strutturazione di questi prodotti, grazie ai ricchi dividendi distribuiti e alla volatilità implicita mediamente sostenuta (nel certificato di oggi si va dal 28% di Unicredit al 40% di Commerzbank, due soggetti peraltro legati a ►

NOME	FIXED CASH COLLECT AIRBAG STEP DOWN
EMITTENTE	Marex
SOTTOSTANTE	Commerzbank / Deutsche Bank / Unicredit / Societe Generale
STRIKE	32,71 / 30,155 / 64,43 / 56,56
BARRIERA	50%
PREMIO	0,692%
TRIGGER PREMIO	Incondizionato
FREQUENZA	Mensile
AUTOCALL	dal 25/09/2026
TRIGGER AUTOCALL	100% (decrescente 0,5% mese)
SCADENZA	04/10/2030
MERCATO	Cert-X
ISIN	IT0006770710

► doppio filo); in definitiva, parliamo di una struttura che dal momento della sua invenzione, ormai qualche anno fa, è sempre stata molto apprezzata dal mercato, dimostrandosi capace di limitare i danni anche nei momenti di volatilità che abbiamo affrontato negli scorsi mesi, sia in termini di valorizzazione mark to market che di analisi di scenario proiettata alla scadenza. Il certificato, identificabile con il codice ISIN IT0006770710, è scritto su un basket worst of composto da Commerzbank, Unicredit, Deutsche Bank e Société Générale, prevede il pagamento di premi di tipo incondizionato pari allo 0,692% a cadenza mensile (8,304% p.a.) fino a scadenza, prevista in data 4 ottobre 2030, con la possibilità di essere rimborsato anticipatamente (valore nominale pari a 1.000 euro), alle stesse date di osservazione mensili, a partire da settembre 2026, qualora tutti i titoli rilevino almeno in corrispondenza del 100% degli strike

price (il trigger autocall decresce poi dello 0,5% ogni mese). Sommando tutti i premi residui previsti fino a scadenza, otteniamo un flusso incondizionato complessivo pari a 415,20 euro, che agisce come una sorta di “secondo airbag” a favore dell’investitore, proteggendo di fatto oltre il 40% del valore nominale dello strumento e limitando così il downside risk negli scenari peggiori; il resto lo fa poi l’effetto airbag unito al posizionamento conservativo delle barriere, poste al 50% degli strike price. Unendo questo doppio meccanismo di protezione, otteniamo non solo una performance potenziale in condizioni di lateralità (e fino al -49% di Commerzbank) pari a circa l’8% annualizzato, ma addirittura un rendimento leggermente positivo anche in caso di un -70% di uno dei sottostanti del basket, creando quell’analisi di scenario “sempre verde” che tanto piace agli investitori.

Analisi di scenario

Var % Sottostante	-70%	-50%	-49% (B)	-30%	-20%	-10%	0%	10%	20%	30%	50%	70%
Prezzo Sottostante	9,76	16,27	16,59	22,77	26,02	29,28	32,53	35,78	39,04	42,29	48,80	55,30
Rimborso Certificato	1.011,9	1.409,7	1.415,2	1.415,2	1.415,2	1.415,2	1.415,2	1.415,2	1.415,2	1.415,2	1.415,2	1.415,2
P&L % Certificato	0,6%	40,15%	40,69%	40,69%	40,69%	40,69%	40,69%	40,69%	40,69%	40,69%	40,69%	40,69%
P&L % Annuo Certificato	0,12%	7,90%	8,01%	8,01%	8,01%	8,01%	8,01%	8,01%	8,01%	8,01%	8,01%	8,01%
Durata (Anni)	5,01	5,01	5,01	5,01	5,01	5,01	5,01	5,01	5,01	5,01	5,01	5,01

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



SPECIALE

Il portafoglio modello di Certificati e Derivati

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

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

I pesi del portafoglio di ottobre

Bancario 41%:

IT0006770710 su Commerzbank, Deutsche Bank, UniCredit, Societe Generale

XS2817278182 su Banca MPS, UniCredit, Banco BPM, Intesa Sanpaolo

Difesa 19%

DE000VH4F7J2 su Rheinmetall, Leonardo, BAE System, MTU Aero Engines

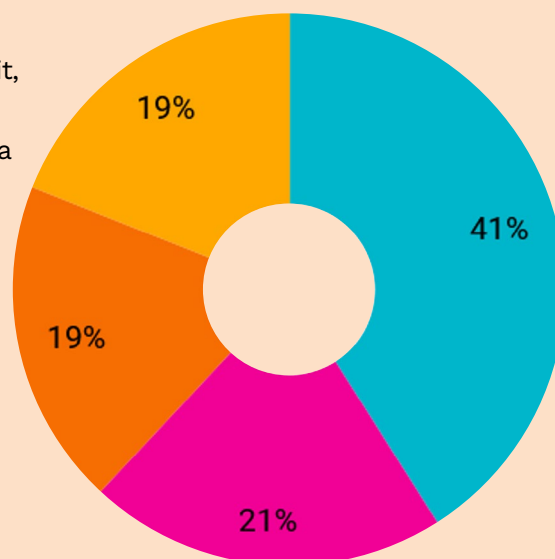
Utilities 21%:

XS3120835825 su Snam, A2A, Engie, Rwe

Lusso 19%

DE000VH4F7F0 su Tapestry, Cie Financiere Richemont, Burberry, Kering

Composizione settoriale

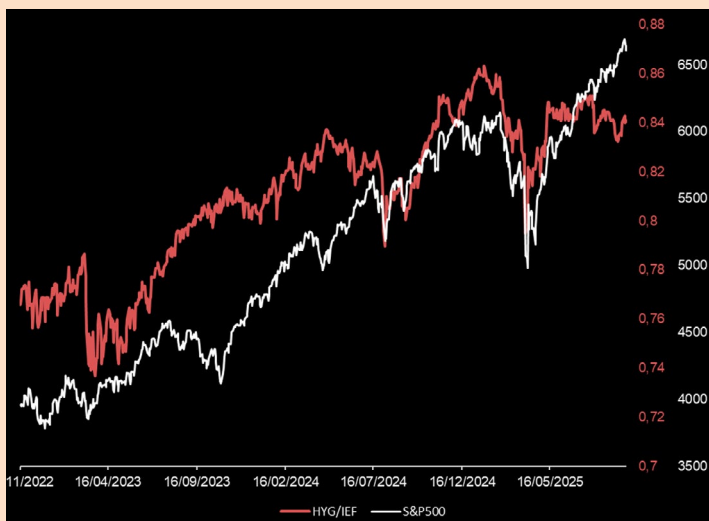


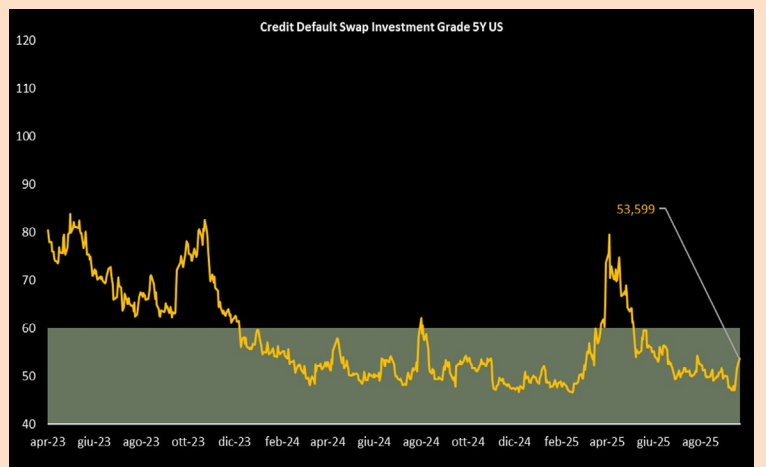
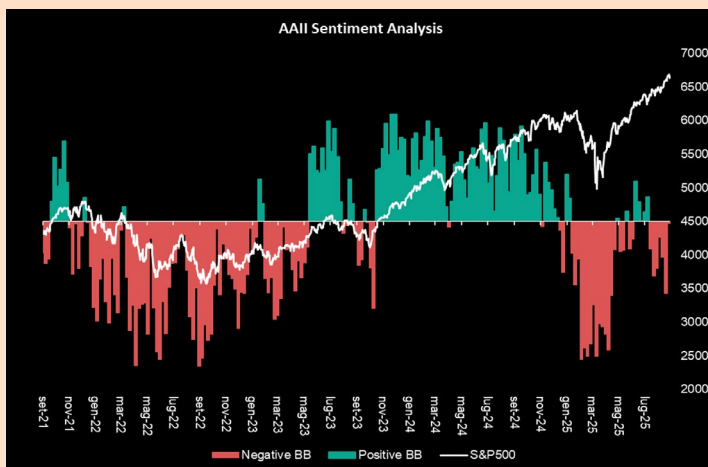
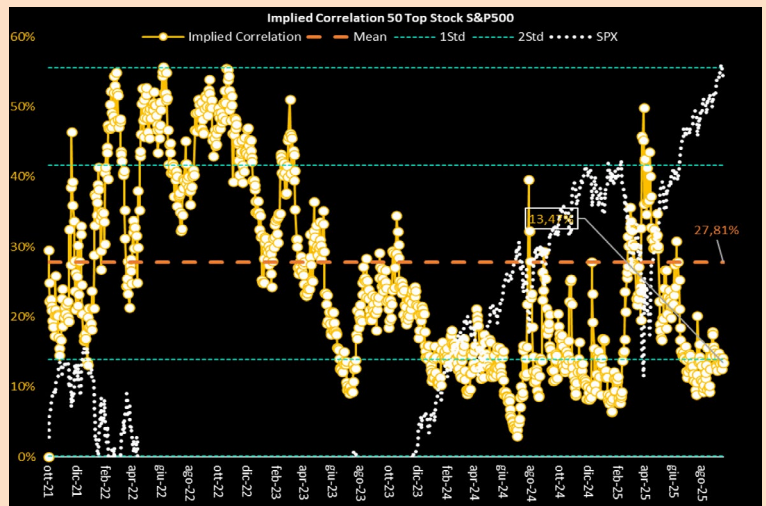
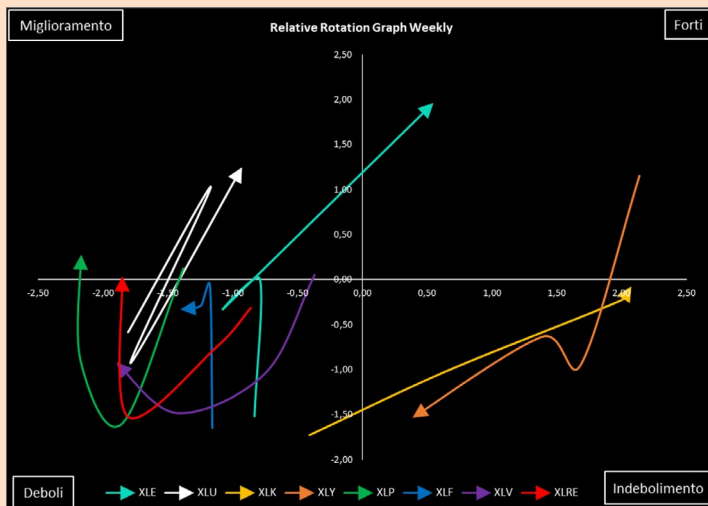
Il commento dell'ufficio studi di Certificati e Derivati

Nuovo appuntamento per il Portafoglio Modello realizzato dall'Ufficio Studi di Certificati e Derivati, dove presentiamo una soluzione composta da alcuni dei migliori prodotti quotati sul secondario e finalizzata a minimizzare la volatilità di portafoglio pur permettendo un considerevole flusso di premi annui.

I mercati globali si muovono in un contesto in cui il quadro macroeconomico e intermarket appare sorprendentemente coeso: siamo in presenza di un bull market sia ciclico che secolare, supportato da fattori convergenti che spaziano dagli utili societari alla politica monetaria, fino alle dinamiche di liquidità e sentiment. L'S&P 500 ha superato ripetutamente i momenti di stress degli ultimi dieci anni (dalla crisi energetica cinese del 2015 alla pandemia del 2020 fino al reset dei tassi nel 2022) mantenendosi stabilmente sopra la propria trendline di lungo periodo. Questa resilienza trova ora un'eco anche a livello globale, con l'MSCI ACWI in fase di allungo e una massa monetaria mondiale tornata in espansione. Gli utili rappresentano il fulcro di questo ciclo: le stime sugli EPS continuano a essere riviste al rialzo e la stagione del Q2 potrebbe trasformare il +7% di crescita attesa in doppia cifra, condizione cruciale per sostenere multipli ancora elevati. In parallelo, il sentiment degli investitori resta costruttivo, con una quota di ribassisti ormai vicina ai minimi di periodo. Sul fronte politico-monetario, la Fed ha avviato un percorso di riduzione dei tassi che appare più come un ritorno alla neutralità

che come un nuovo ciclo espansivo, posizionando il tasso naturale attorno al 3,75%. Tuttavia, lo scenario post-Powell potrebbe aprire la porta a una nuova fase di repressione finanziaria, simile agli anni '40, con rendimenti compressi e dollaro debole. In questo contesto, asset reali come oro e Bitcoin stanno registrando nuovi massimi, alimentati dalla combinazione di liquidità crescente e aspettative di tassi più bassi. I Treasury, con il decennale vicino al 4%, restano una molla compressa: i vigilantes obbligazionari sembrano rassegnati all'idea che la Fed continuerà a gestire il term premium attraverso misure straordinarie. L'intermarket conferma così un quadro in cui equity, bond e commodity sono sincronizzati dal medesimo driver di liquidità globale. Il rischio principale rimane legato alle valutazioni e alla concentrazione: i Magnificent 7 continuano a dominare, ma senza eccessi paragonabili agli anni '90. L'analogia con il ciclo 1994-2000 suggerisce che ci sia ancora spazio per una fase di melt-up prima di eventuali correzioni più profonde. La narrativa dominante è quella di un mercato che, pur consapevole delle sfide future, continua a trovare sostegno in utili, liquidità e politiche accomodanti.





Analisi di scenario

Var % Sottostante	-70,00%	-50,00%	-30%	-20%	-10%	0%	10%	20%	30%	50%	70%
P&L Portafoglio	-47,92%	-7,08%	32,34%	32,34%	32,34%	32,34%	32,34%	32,34%	32,34%	32,34%	32,34%
P&L Annuo % Portafoglio	-13,14%	-1,94%	8,86%	8,86%	8,86%	8,86%	8,86%	8,86%	8,86%	8,86%	8,86%
Durata (Anni)	3,65	3,65	3,65	3,65	3,65	3,65	3,65	3,65	3,65	3,65	3,65

Asset Allocation

ISIN	NOME	EMITTENTE	SCADENZA	SOTTOSTANTI / STRIKE	BARRIERA	CEDOLA FREQUENZA	TRIGGER CEDOLA	AUTOCALL TRIGGER	PREZZO
DE000VH4F7F0	Cash Collect Memory Airbag Step Down	Vontobel	22/09/28	Tapestry / 114,58 ; Cie Financiere Richemont / 149,35 ; Burberry / 1118,8 ; Kering / 265,6	40%	0,75% mensile	40%	95% dal 17/12/2025 con trigger decrescente del 1% mensile	99,90 €
XS3120835825	Phoenix Memory Callable	Barclays	26/09/29	Snam / 5,05 ; A2A / 2,132 ; Engie / 17,88 ; Rwe / 35,45	60%	0,67% mensile	60%	A discrezione dell'emittente	101,33 €
IT0006770710	Fixed cash Collect Airbag Step Down	Marex	04/10/30	Commerzbank / 32,71 ; Deutsche Bank / 30,155 ; UniCredit / 64,43 ; Societe Generale / 56,56	50%	0,692% mensile	Incondizionate	100% dal 25/09/2026 con trigger decrescente dello 0,50% mensile	1.005,87 €
XS2817278182	Phoenix Memory Step Down	BNP Paribas	20/09/28	Banca MPS / 8,083 ; UniCredit / 66,62 ; Banco BPM / 12,305 ; Intesa Sanpaolo / 5,473	40%	0,96% mensile	50%	95% dal 11/12/2025 con trigger decrescente del 1% mensile	100,92 €
DE000VH4F7J2	Cash Collect Memory Step Down	Vontobel	22/09/28	Rheinmetall / 1932,3 ; Leonardo / 51,75 ; BAE System / 1962 ; MTU Aero Engines / 363,3	50%	0,85% mensile	50%	95% dal 17/12/2025 con trigger decrescente del 1% mensile	100,70 €

Il portafoglio modello di questo mese include cinque certificati selezionati in base all'attuale regime di volatilità, progettati per offrire una protezione del capitale di spessore senza rinunciare ad un rendimento competitivo. La composizione riflette un'esposizione mirata ai comparti bancario (41%), difesa (19%), utilities (21%) e lusso (19%), sfruttando le opportunità sul secondario con opzioni Airbag e Step Down quotate sul mercato secondario. I certificati presentano barriere protettive, comprese tra il 40% e il 60%, assicurando un alto grado di sicurezza in caso di ribassi significativi dei sottostanti. Le cedole mensili garantiscono rendimenti sostenuti, variando tra lo 0,67% e 1,02% circa, e risultano estremamente competitivi se commisurati al grado di protezione offerto dai prodotti. Strutture come Airbag, Fixed e Step Down potenziano la resilienza del portafoglio in

un contesto di sostenuta incertezza geopolitica riflessa in maggiore volatilità su tassi. I basket sono stati selezionati ove possibile con una consistente correlazione infra-basket ma diversificazione tra strumenti per i settori di appartenenza dei titoli. L'analisi di scenario evidenzia la robustezza del portafoglio anche in condizioni di stress; in uno scenario estremo di ribasso del 50% dei sottostanti, la perdita attesa sarà contenuta al -7,08% mentre al contrario, in condizioni di mercato neutre, il rendimento è al 32,34%. Con una durata media di 3,65 anni e un rendimento annuo ad ora del 8,86%, questo portafoglio rappresenta una scelta strategica per bilanciare esposizione al rischio e ritorni stabili, contestualmente ad un posizionamento europeo ben commisurando la volatilità a mercato e per un generale posizionamento ex-US ad esclusione delle Mega Cap tematiche. ■

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



NUOVI CERTIFICATI DISCOUNT



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

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

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

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

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

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

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

THE FUTURE IS YOU



SOCIETE GENERALE

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

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

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

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

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

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



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

9 ottobre

Corso Acepi “Credit Linked Certificates”

È fissato per il 9 ottobre il nuovo appuntamento con i Corsi di formazione online di Acepi realizzati in collaborazione con Certificati e Derivati. In particolare, si svolgerà la sessione unica del nuovo modulo “Credit Linked Certificates” accreditato EFPA livelli EFA, EFP, EIP e ESG Advisor e per le specialistiche EIS, PPF, PPS, PMK, EPS, EAI per 2 ore. [Si ricorda che i Corsi di formazione Acepi sono gratuiti e per iscriversi a questa date o a quelle successive è possibile visitare il sito web al seguente link:](#)

<https://acepi.it/it/node/241762>

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/>.

Pubblicità



Fai click nella tabella e consulta la scheda di ogni certificato

SOTTOSTANTE	PRODOTTO	SCADENZA	ISIN	PREZZO LETTERA
Poste Italiane Ord Shs	Discount Certificate	24/06/2027	DE000FD03G50	17,8700 EUR
Stellantis NV	Discount Certificate	24/06/2027	DE000FD03G92	6,9900 EUR
STMicroelectronics NV	Discount Certificate	24/06/2027	DE000FD03HD1	20,0700 EUR
Tenaris SA	Discount Certificate	24/06/2027	DE000FD03HH2	13,4600 EUR

SOTTOSTANTE	PRODOTTO	SCADENZA	ISIN	PREZZO LETTERA
BAIDU 5x Long	CERTIFICATI A LEVA FISSA	Open-End	DE000SW7MXH8	2,8050 EUR
BAIDU -5x Short	CERTIFICATI A LEVA FISSA	Open-End	DE000SV72QD2	0,0440 EUR
EXOR x5 Long	CERTIFICATI A LEVA FISSA	Open-End	DE000SN4XHA1	12,8000 EUR
EXOR -5x Short	CERTIFICATI A LEVA FISSA	Open-End	DE000SN4XHC7	0,5240 EUR

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>

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 Certificati 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

A Cura di
Federico Ciaralli

Appuntamenti della settimana

La prossima settimana si presenta leggera a livello macroeconomico con pochi dati di rilevanza che possano far intuire i segnali della policy della Federal Reserve. Martedì si attende un nuovo aggiornamento del GDPNow dell'Atlanta Fed, un indicatore in tempo reale utile per stimare la traiettoria della crescita USA, mentre mercoledì sarà pubblicato il risultato dell'asta dei Treasury a 10 anni (fondamentale per monitorare l'appetito degli investitori su duration medio-lunghe) insieme ai verbali del FOMC, che potrebbero fornire maggiore chiarezza sull'inclinazione della Fed riguardo al ciclo di tagli. Giovedì sarà seguito con attenzione l'intervento di Jerome Powell, in un contesto in cui il mercato cerca conferme su una stance meno restrittiva. A completare il quadro, venerdì verranno rilasciati i dati sull'inflazione attesa a 1 anno dell'Università del Michigan e l'indice di fiducia dei consumatori, che misurano le aspettative e i timori delle famiglie americane: elementi cruciali per valutare l'orientamento futuro della domanda e della politica monetaria.

Analisi dei mercati

Il dibattito sulla traiettoria dei tassi d'interesse negli Stati Uniti rimane al centro dell'attenzione dei mercati finanziari, con la Federal Reserve chiamata a bilanciare la promessa di riportare l'inflazione al 2% e la necessità di non destabilizzare la crescita. Jerome Powell ha più volte ribadito la determinazione del FOMC nel preservare la credibilità dell'obiettivo seppur il contesto odierno appare particolarmente articolato nel medio nella sua «semplicità» di breve: da un lato la domanda interna mostra ancora segnali di solidità, dall'altro gli effetti delle politiche fiscali, dei dazi commerciali e delle dinamiche occupazionali creano incertezza sulla traiettoria di medio termine dei tassi di interesse. Il recente taglio dei tassi, giustificato con l'idea di un rallentamento ▶

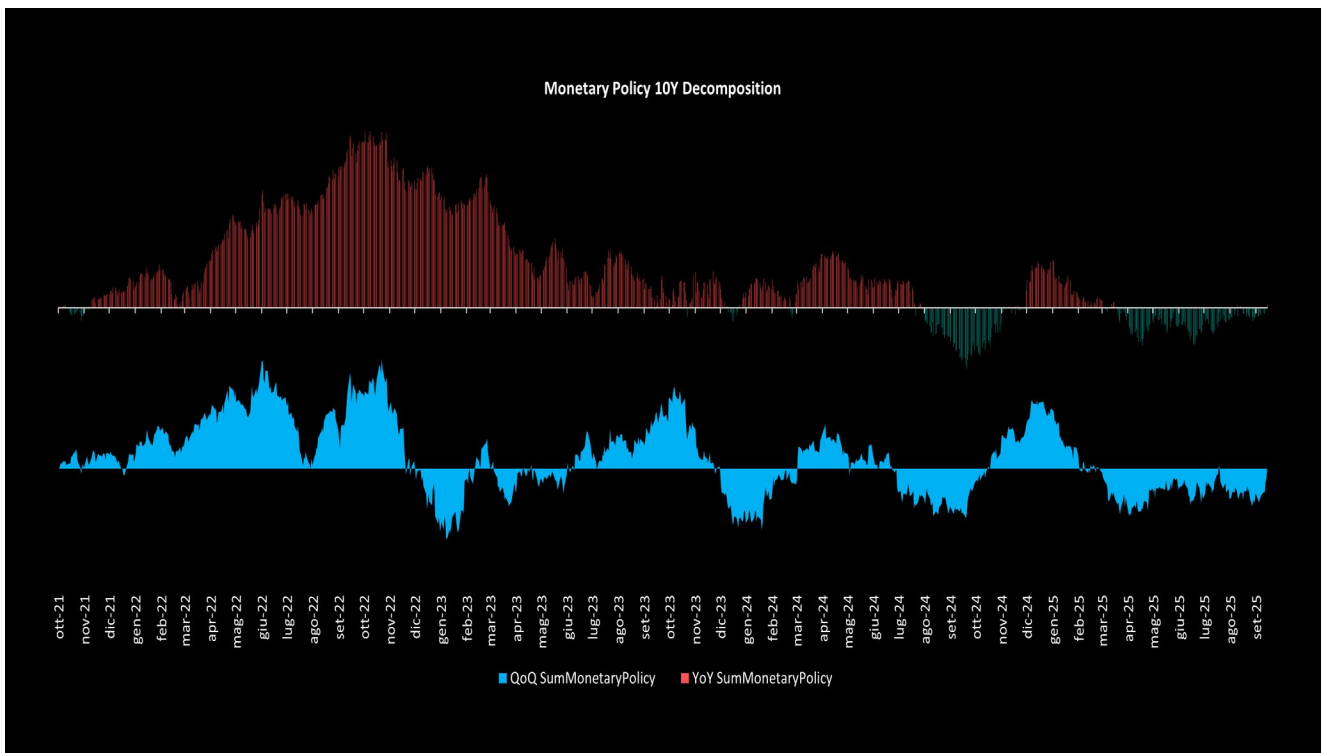
LUNEDÌ	PRECEDENTE
-	-
MARTEDÌ	PRECEDENTE
Atlanta Fed GDPNow	-
MERCOLEDÌ	PRECEDENTE
10-Year Note Auction	0,04
FOMC Meeting Minutes	-
GIOVEDÌ	PRECEDENTE
Fed Chair Powell Speaks	-
Initial Jobless Claims	-
VENERDÌ	PRECEDENTE
Michigan 1-Year Inflation Expectations	4,70%
Michigan Consumer Expectations	51,7

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

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

► graduale della domanda, è stato percepito come un segnale coerente ma accompagnato da una comunicazione eccessivamente tecnica: il riferimento alla cosiddetta “neutral rate”, il tasso che né stimola né frena l’economia, ha reso l’interpretazione più complicata del necessario nelle costanti pressioni politiche. Se, infatti, il concetto appare valido sul piano accademico, la sua traduzione pratica oscilla in base a variabili difficili da stimare: tariffe, shock di produttività, andamento dei salari e dinamiche demografiche. In questo universo, i mercati faticano a leggere con chiarezza le prossime mosse della Fed, sulla strada di una sempre maggiore percepita perdita reputazionale. Gli investitori sembrano premiare approcci più diretti, come il targeting della domanda nominale, che semplifica la narrazione: se la crescita resta su un sentiero coerente con l’obiettivo di inflazione al 2%, la politica

monetaria può rimanere invariata; se accelera troppo, i tassi salgono; se rallenta eccessivamente, i tassi scendono. Questa impostazione riduce il rischio di incertezza comunicativa e consente di “guardare oltre” le fluttuazioni di breve termine legate a shock esterni. L’ingresso di nuove voci nel dibattito, come quella di Stephen Miran discussa scorsa settimana, ha ulteriormente alimentato le domande e le perplessità: le sue stime sulla neutral rate, corrette per gli effetti di tariffe, immigrazione e politiche fiscali, suggeriscono che il livello effettivo sia ben più basso di quanto stimato dalla maggioranza dei policymaker. L’ampiezza del range dello scorso appuntamento del FOMC (senza considerare la scelta politica di Miran) e la volatilità dei parametri utilizzati per le stime, mostrano quanto sia fragile affidarsi a un unico concetto teorico impossibile da modellare. ■



Azioni | Indici | Materie Prime | ETF | Valute

OGNI PRODOTTO UN'OCCASIONE

Più di 4000 Turbo e Minifuture a scaffale!



SCOPRI L'INTERA GAMMA
DI TURBO E MINIFUTURE



Per maggiori informazioni



SCOPRILI TUTTI SU | investimenti.bnpparibas.it

Messaggio pubblicitario con finalità promozionali.

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



BNP PARIBAS

La banca per un mondo che cambia



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,

sto valutando l'acquisto dell'XS2395113090 e rilevo che nella Analisi scenario del CedLAB Pro viene applicato un CAP 134 con Partecipazione 300%. capitale protetto 100%. Mi sembra troppo bello. Per contro nel KID si indica CAP 102. Troppo poco. Grazie per vs interpretazione. Cordiali saluti,

C.B.

Gentile Lettrice,

le confermiamo che, applicando la formula presente sul Final Terms del certificato in oggetto, il rimborso massimo previsto è pari a 1.010 euro, scenario che si verifica in caso di performance minima del sottostante peggiore pari al +34% da strike.

Analisi di scenario

Var % Sottostante	-70%	-50%	-30%	-20%	-10%	0%	10%	20%	30%	50%	70%
Prezzo Sottostante	4,561	7,601	10,641	12,162	13,682	15,202	16,722	18,242	19,763	22,803	25,843
Rimborso Certificato	500	500	500	500	500	628,32	791,15	953,98	1.010	1.010	1.010
P&L % Certificato	-7,58%	-7,58%	-7,58%	-7,58%	-7,58%	16,14%	46,24%	76,34%	86,69%	86,69%	86,69%
P&L % Annuo Certificato	-1,81%	-1,81%	-1,81%	-1,81%	-1,81%	3,86%	11,05%	18,25%	20,72%	20,72%	20,72%
Durata (Anni)	4,13	4,13	4,13	4,13	4,13	4,13	4,13	4,13	4,13	4,13	4,13

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



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**

Scende il trigger del Phoenix Memory Magnet

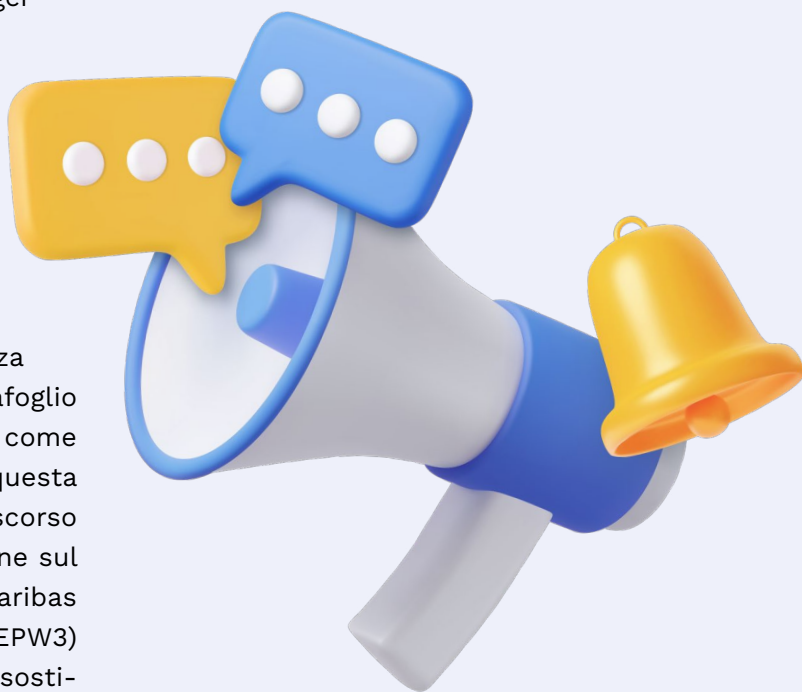
Il 26 settembre scorso è giunto alla data di osservazione utile per il rimborso anticipato il Phoenix Memory Magnet, Isin XS2395108413, di Société Générale scritto su un basket composto dagli indici Stoxx Europe 600 Utilities e Stoxx Europe 600 Basic Resources. In particolare, quest'ultimo non ha consentito l'attivazione dell'opzione autocall a seguito di una chiusura a 548,86 punti, al di sotto del trigger posto a 576,08 punti corrispondenti allo strike. Pertanto, il certificato ora guarderà alla prossima data di osservazione prevista per il 26 marzo 2026 e, come previsto dall'opzione Magnet, il trigger scenderà al 95,27%.

Delisting Kellogg, i certificati passano su Mondelez

Ferrero ha completato l'acquisizione di WK Kellogg Co. per 3,1 miliardi di dollari, completando l'operazione nel settembre 2025, per rafforzare la sua presenza negli Stati Uniti e diversificare il suo portafoglio prodotti attraverso marchi di cereali iconici come Frosted Flakes e Special K. A seguito di questa operazione il titolo Kellogg il 26 settembre scorso è stato delistato. Al momento dell'operazione sul titolo erano scritti tre certificati di BNP Paribas (NLBNPIT20UT9, NLBNPIT27XB6, NLBNPIT2EPW3) per i quali l'emittente ha proceduto con la sostituzione di Kellogg in favore di Mondelez applicando un fattore di rettifica pari a 2,72.

Sony, spin off di Sony Financial Group

Lo scorso 29 settembre Sony ha proceduto con il parziale spin off della divisione dei servizi finanziari distribuendo agli azionisti più dell'80% di Sony Financial Group. Si tratta di un'operazione straordinaria che comporta la rettifica delle condizioni iniziali dei certificati al fine di mantenere inalterate le condizioni economiche iniziali. In particolare, gli emittenti hanno proceduto con il ricalcolo dei livelli caratteristici mediante l'adozione di un fattore di rettifica pari a 0,953777.





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

Snam S.p.A.**Overview Società**

Snam S.p.A. (fino al 2012 Snam Rete e Gas) è una società italiana attiva dal 1941 nei business regolati del trasporto, dello stoccaggio e della rigassificazione di gas naturale. La società gestisce una rete di trasporto di circa 41.000 km tra Italia, Austria, Francia, Grecia e Regno Unito e detiene il 3,5% della capacità di stoccaggio mondiale; Snam è anche attiva in diversi bu-

siness non regolati, tra i quali lo sviluppo di infrastrutture per il biometano, lo sviluppo di progetti per l'utilizzo dell'idrogeno sia nelle applicazioni industriali sia nel campo della mobilità sostenibile e la prestazione di servizi di efficienza energetica per il residenziale, l'industria e la Pubblica Amministrazione. Snam gestisce importanti infrastrutture per il trasporto del gas in Italia, tra cui il TAG (che trasporta il gas dalla ►

€/MLN	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A	H12025
Ricavi	2.735	3.285	3.496	4.244	3.548	1.892
Costi della Produzione	-582	-1.042	-1.278	-1.847	-843	-404
EBITDA	2.153	2.243	2.218	2.397	2.705	1.488
<i>EBITDA Margin</i>	78,72%	68,28%	63,44%	56,48%	76,24%	78,65%
Ammortamenti e Svalutazioni	-773	-820	-890	-1.126	-1.029	-550
EBIT	1.380	1.423	1.328	1.271	1.676	938
<i>EBIT Margin</i>	50,46%	43,32%	37,99%	29,95%	47,24%	49,58%
Risultato Gestione Finanziaria	-147	-105	-153	-237	-384	-199
Redditi da Partecipazioni/Altro	238	293	-126	490	389	252
Imposte sul Reddito	-370	-115	-378	-389	-422	-218
Reddito netto/Perdite	1.101	1.496	671	1.135	1.259	773

► Russia via Tarvisio), il TAP ed il Transmed. Nel 2001, in base alla direttiva europea per la liberalizzazione del mercato del gas, Snam incorporò le attività non legate al trasporto del gas e prese il nome di Snam Rete Gas, quotandosi nel 2002 ed entrando nell'indice FTSE Mib. Snam impiega attualmente circa 3.400 dipendenti ed è controllata dallo Stato tramite CDP Reti, che detiene una partecipazione del 31,03%.

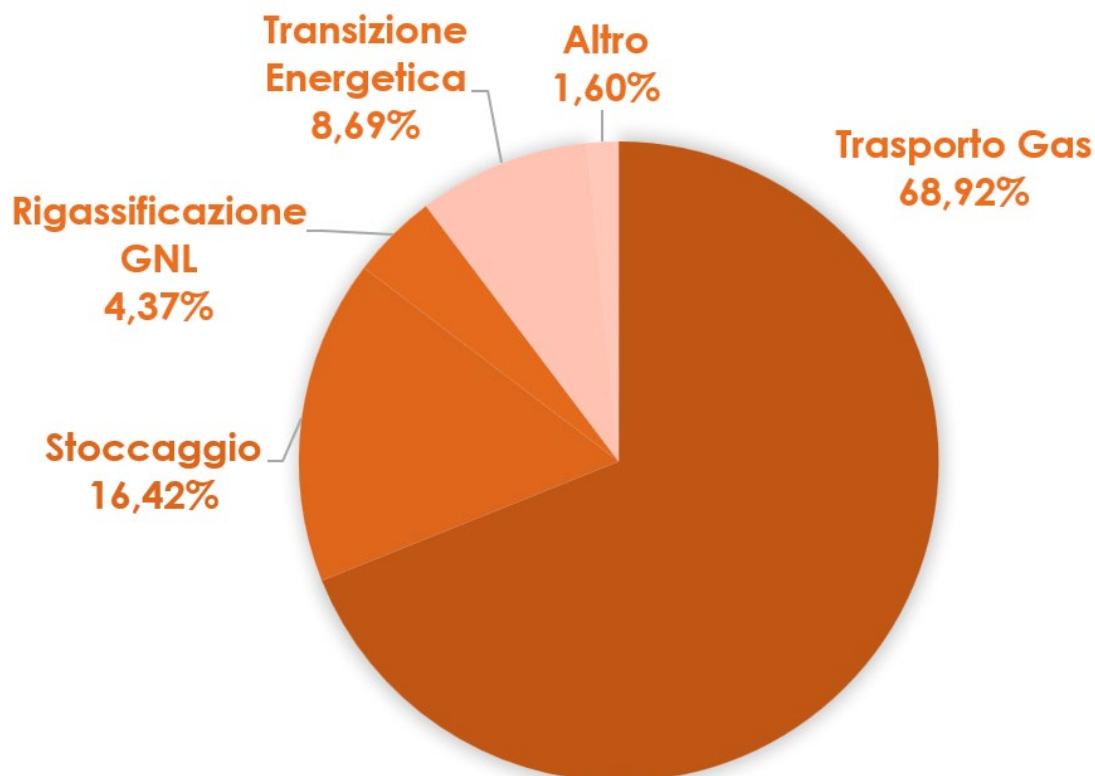
Conto Economico

Nel primo semestre del 2025, i ricavi reported di Snam sono cresciuti di circa 100 milioni, trainati soprattutto dal trasporto (+€125 mln) e in misura minore dallo stoccaggio (+€10 mln), mentre la rigassificazione (-€26 mln) e l'energy transition (-€6 mln) hanno avuto un impatto negativo. I costi operativi sono rimasti sostanzialmente stabili, pari a €418 mln, con l'EBITDA margin cresciuto fino al 78,6%. Gli ammortamenti sono cresciuti del 10% rispetto al primo semestre del 2024 (€550 mln), con l'EBIT che ammon-

ta a €938 mln (EBIT margin pari al 49,6%). Gli oneri finanziari netti si sono mantenuti stabili rispetto al primo semestre 2024 (€199 mln), risultando tuttavia più che raddoppiati rispetto al periodo 2021-2022. La maggiore marginalità operativa ha consentito all'utile netto di periodo di crescere a €773 mln (+21,9% y/y).

Business Mix

Nel 2024, i ricavi di Snam sono relativi principalmente (69%) ai corrispettivi per il servizio dell'attività di trasporto di gas naturale e riguardano principalmente Eni S.p.A. e Enel Trade S.p.A.. Il 16,4% del fatturato deriva inoltre ai corrispettivi per il servizio dell'attività di stoccaggio di modulazione e strategico, che Snam svolge per oltre 80 società. I ricavi da rigassificazione sono in crescita (4,4%) dopo lo scoppio del conflitto in Ucraina. Ridimensionati rispetto agli ultimi esercizi vi sono i ricavi legati alla transizione energetica, che sono arrivati a pesare l'8,7% sul totale.



► Indici di Bilancio

La posizione finanziaria netta di Snam L'indebitamento finanziario netto ha registrato un incremento pari a €2,6 mld rispetto al 2021, attestandosi a €18,1 mld in virtù dell'incremento per €2,3 mld del debito finanziario di lungo periodo. Il debito netto è attualmente pari a 6,1 volte l'EBITDA, fisiologicamente elevato in ragione del business capital intensive di Snam; a conferma di ciò, l'elevato margine generato dalla società copre ampiamente la spesa per interessi (ICR pari a 4,7), pur cresciuta significativamente nel

corso degli ultimi anni a causa dell'aumento dei tassi. Il ROI supera al momento il costo del debito (4,7% vs 2,6%).

Market Multiples

Snam presenta multipli di mercato inferiori rispetto a ultimi 5 anni. Il P/E attuale è pari a 12,2x, leggermente al di sotto della media del titolo (15x). Dal lato asset, il multiplo EV/EBITDA è pari a 12,6x, in linea con la media storica del titolo (12,9x), mentre l'EV/Sales è leggermente al di sopra (9,7x vs 9,1x).

€/MLN	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A	H12025
Posizione Finanziaria Netta	12.893	14.021	11.923	15.625	16.555	18.163
PFN/EBITDA	6,0x	6,3x	5,4x	6,5x	6,1x	6,1x
Interest Coverage Ratio	7,5	10,6	8,0	4,7	3,6	4,7
ROE	17,31%	21,88%	9,15%	15,03%	16,18%	16,57%
ROI	4,71%	5,86%	3,94%	4,35%	4,66%	4,77%
ROS	40,26%	45,54%	19,19%	26,74%	35,48%	40,86%
Free Cash Flow	1.597	1.338	4.109	-135	1.814	1.118
FCF/Revenues	58,39%	40,73%	117,53%	-3,18%	51,13%	59,09%
Quick Ratio	0,60	0,51	0,52	0,47	0,51	n.a.

		2020A	2021A	2022A	2023A	2024A	CORRENTE	2025F	2026F
P/E	Media	13,4x	14,4x	10,7x	23,5x	13,0x	12,2x	12,3x	12,3x
	Max	15,5x	15,8x	22,5x	25,6x	14,5x			
	Min	9,6x	11,6x	8,7x	13,8x	11,5x			
EV/Sales	Media	10,2x	10,6x	9,3x	8,0x	7,2x	9,7x	9,2x	8,7x
	Max	11,1x	11,2x	10,0x	8,4x	9,0x			
	Min	8,6x	9,7x	7,8x	7,4x	7,0x			
EV/EBITDA	Media	12,2x	13,5x	13,6x	12,6x	12,7x	12,6x	12,0x	11,4x
	Max	13,3x	14,3x	14,6x	13,2x	13,4x			
	Min	10,3x	12,6x	12,3x	11,9x	11,8x			

► Consensus

Il consensus da parte degli analisti è generalmente positivo, con 9 giudizi buy, 9 hold ed 4 sell, con target price medio a 12 mesi fissato a €5,38. I giudizi più recenti sono attribuibili a Mediobanca (5,5 euro, neutral), BNP Paribas (5,7 euro, outperform), Equita (5,7 euro, hold), Goldman Sachs (5,85 euro, neutral) e Intesa Sanpaolo (5,7 euro, buy).

RATING		NUM. ANALISTI
Buy	▲	9
Hold	◀▶	9
Sell	▼	4
Tgt Px 12M (€)		5,38

Commento

Tra i certificati più interessanti per investire su Snam, troviamo un Phoenix Memory (XS2395070266) emesso da Société Générale e scritto su un basket composto anche da Generali e Banca MPS (queste ultime due a +61% e +69% da strike). Il certificato è acquistabile intorno ai 100,4 euro e paga un premio dello 0,7% mensile (scadenza febbraio 2028, senza possibilità di rimborso anticipato), per un rendimento annualizzato dell'8,2% ed un buffer barriera del 39% circa. Si segnala poi il Phoenix Memory Step Down (XS2395164242) emesso da Société Générale e scritto su Snam, Engie e Tenaris, con un buffer

barriera del 38% circa; il certificato è acquistabile ad un prezzo pari a 983 euro e punta ad un rendimento annualizzato del 9,4% circa, con possibilità di rimborso anticipato a partire da dicembre 2025. Abbassando il grado di rischio si segnala il Phoenix Memory Airbag (XS3067302664) emesso da Barclays e scritto anche su Snam, Unicredit, Leonardo e BPER Banca con un buffer barriera del 40% circa. Il certificato è acquistabile ad un prezzo pari a 99,5 euro circa e paga un premio mensile del 0,67%, con possibilità di rimborso anticipato da aprile 2026 e scadenza luglio 2029 (rendimento annualizzato del 8,2%).

Selezione Snam S.p.A.

ISIN	NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE/ STRIKE	SCADENZA	PREMIO	FREQUENZA	BARRIERA	WORST OF	DISTANZA STRIKE WO	BUFFER BARRIERA	TRIGGER PREMIO	PREZZO ASK
XS2395070266	PHOENIX MEMORY	Societe Generale	Snam 4,348 / Generali 20,54 / Banca MPS 4,5047	14/03/2028	0,7%	Mensile	70%	Snam	13,13%	39,19%	70%	100,42
XS2395164242	PHOENIX MEMORY LOOKBACK STEP DOWN	Societe Generale	Snam 5,156 / Engie 18,445 / Tenaris 14,305	20/06/2028	0,72%	Mensile	60%	Snam	-3,02%	38,19%	60%	983,77
XS3067302664	PHOENIX MEMORY AIRBAG	Barclays	Snam 5,006 / Unicredit 57,94 / Leonardo 47,29 / BPER Banca 7,406	17/10/2028	0,67%	Mensile	60%	Snam	-0,02%	39,99%	60%	99,54

DAGLI EMITTENTI

Cash Collect con soglie coupon e autocall decrescenti

In collaborazione
con **Vontobel**

Da Vontobel una nuova emissione di tematici con step-down mensile per il coupon e semestrale per il rimborso anticipato. Durata massima tre anni, effetto memoria e rendimenti fino al 27,6% p.a.

Vontobel arricchisce la propria gamma di Memory Cash Collect Certificate con una nuova emissione, strutturata per garantire agli investitori un rendimento potenziale elevato e un'ampia protezione del capitale a scadenza. I sette strumenti consentono di investire su alcuni basket tematici - difesa, chip e semiconduttori, bancario, farmaceutico, oro e pagamenti digitali - per intercettare i trend più rilevanti dei mercati globali e offrire al tempo stesso un'ampia diversificazione. I certificati sono caratterizzati da un mix di cedole elevate, barriera a scadenza al 50% e un sistema di soglie decrescenti per l'incasso dei premi e per il rimborso anticipato. I prodotti hanno una durata massima di tre anni, con scadenza il 29 settembre 2028.

Le caratteristiche dei Certificate

I Memory Cash Collect di questa emissione offrono cedole mensili condizionate comprese tra l'1,03% e il 2,30%, per un rendimento annuo lordo dal 12,36% al 27,60%. Ogni coupon viene pagato se, in una data di osservazione, tutti i sottostanti sono pari o superiori alla soglia bonus. Quest'ultima parte dal 100% e si riduce dell'1% ogni mese (meccanismo step-down) fino a toccare il 65% a scadenza. L'effetto memoria consente di incassare gli eventuali premi non corrisposti nelle date precedenti, a patto che in un periodo di osservazione successivo tutti i sottostanti abbiano un prezzo maggiore o uguale alla soglia bonus. A partire dal sesto mese (marzo 2026), se in una data di osservazione tutti i sotto- ►

▶ stanti sono almeno al 100% del livello iniziale il certificato scade anticipatamente e l'investitore riceve il valore nominale (100 euro), oltre alla cedola del periodo e agli eventuali premi in memoria. La soglia Autocall si abbassa del 5% ogni sei mesi, fino a raggiungere l'80% a marzo 2028, sei mesi prima della scadenza. Se il Certificato non viene richiamato in anticipo, a scadenza l'investitore ottiene il rimborso integrale del capitale nominale laddove tutti i titoli del paniere siano pari o superiori alla Barriera, fissata al 50% per tutti i prodotti di questa emissione. Se i sottostanti hanno un prezzo pari o superiori alla soglia bonus finale (65% del valore iniziale), il certificato paga anche la cedola finale e gli eventuali coupon in memoria. Viceversa, nel caso in cui almeno uno dei sottostanti scenda sotto la barriera, il certificato replica la performance negativa del titolo peggiore, con possibile perdita sul capitale investito. Il meccanismo step-down, che prevede soglie decrescenti con frequenza mensile per il coupon e semestrale per il rimborso anticipato, incrementa le probabilità di pagamento della cedola e di restituzione del capitale. Questa struttura rende il prodotto particolarmente interessante per chi ha una visione laterale o rialzista in merito ad uno specifico settore, scenari in cui le possibilità di ottenere rendimenti consistenti sono concrete. Il tutto, garantendo un'ampia protezione del capitale a scadenza, visto che la barriera protegge contro ribassi dei sottostanti fino al 50% del relativo valore iniziale.

Focus su difesa, banche e chip

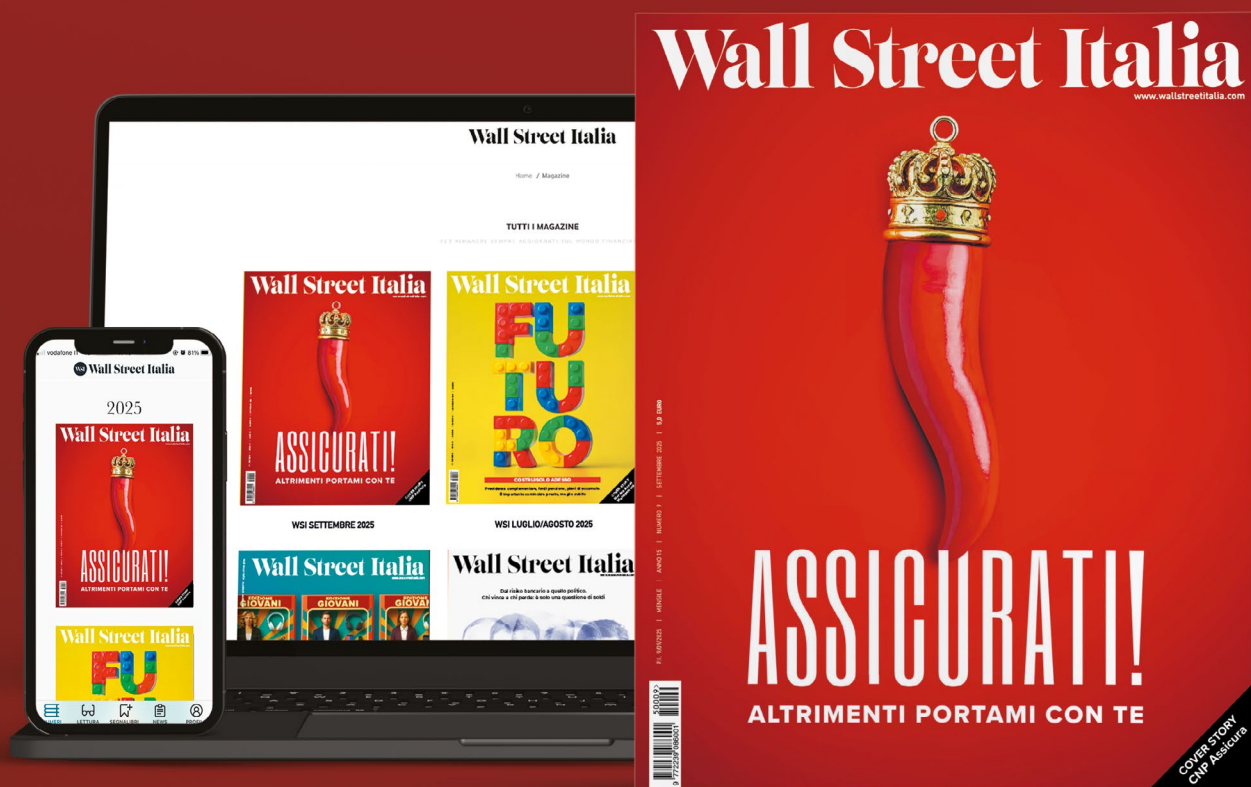
Entrando nel dettaglio dei prodotti, due dei sette Cash Collect sono incentrati sul settore della difesa. Un comparto destinato a ricevere investimenti per centinaia di miliardi di euro, soprattutto nel Vecchio Continente, dove sono stati approvati piani pluriennali per potenziare le infrastrutture e aumentare la sicurezza. In particolare, lo strumento con ISIN DE000VH4ZDU6 si concentra su quattro colossi dell'industria della difesa (BAE Systems, Leonardo, Rheinmetall e Thales), con una cedola mensile pari a 1,60 euro e un rendimento annuo lordo fino al 19,20%. Un altro settore caldo è senz'altro quello bancario, trainato da utili record e da un processo di consolidamento che coinvolge diversi istituti italiani ed europei. L'ISIN DE000VH4ZPA2 offre un'esposizione a quattro titoli sotto i riflettori - BPER, Banco Bilbao, Deutsche Bank e Banca Monte dei Paschi di Siena - con un premio mensile di 1,90 euro e un ritorno annuo del 22,80%. Infine, non può mancare un prodotto per posizionarsi sul macrotrend dei chip, un tema chiave per i mercati azionari globali negli ultimi tre anni. Il Certificato DE000VH4YVX5 è scritto su quattro campioni nell'ambito dei semiconduttori (ASML, C3.AI, Intel e ovviamente NVIDIA), con una cedola mensile di 2,2 euro e un rendimento fino al 26,40% annuo, tra i più alti di questa emissione.

ISIN	SOTTOSTANTE	LIVELLO AUTOCALL STEP DOWN 5% SEMESTRALE	BARRIERA	SOGLIA BONUS STEP DOWN 1% MENSILE	IMPORTO BONUS
DE000VH4ZDU6	BAE Systems, Leonardo, Rheinmetall, Thales	Da 100% a 80% da marzo 2026	50%	Da 100% a 65%	cedola mensile di 1,60 € (19,20% p.a.)
DE000VH4ZPA2	BPER, Banco Bilbao, Deutsche Bank, Banca Monte dei Paschi di Siena	Da 100% a 80% da marzo 2026	50%	Da 100% a 65%	cedola mensile di 1,90 € (22,80% p.a.)
DE000VH4YVX5	ASML, C3.AI, Intel, NVIDIA	Da 100% a 80% da marzo 2026	55%	Da 100% a 65%	cedola mensile di 2,20 € (26,40% p.a.)

Principali rischi: rischio emittente e rischio di mercato, rischio di cambio.

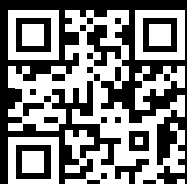
Wall Street Italia

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

Moncler ha chiuso il primo semestre 2025 con ricavi a 1,23 miliardi di euro (+1% a cambi costanti) e un utile netto di 153,5 milioni. Per il terzo trimestre le stime indicano vendite per 610,9 milioni, in flessione del 4% su base annua, mentre il consensus sul full year 2025 prevede ricavi in calo dell'1,5% a 3,06 miliardi, con un Ebit di 868 milioni (marginalità del 28,3%) e un utile netto di 594 milioni. Nel 2026 gli analisti stimano una ripresa delle vendite, con una crescita del 5,9% a 3,25 miliardi, mentre Ebit e utile netto sono attesi rispettivamente a 929 milioni (Ebit margin 28,6%) e 640 milioni. Sulla base delle raccomandazioni raccolte da Bloomberg, 8 case d'investimento (30%) consigliano l'acquisto del titolo (Buy) e 19 broker (70%) suggeriscono di mantenere il titolo in portafoglio (Hold), mentre nessuno raccomanda la vendita (Sell). Il target price medio è pari a 55,7 euro, valutazione che implica un rendimento potenziale del 9% rispetto all'attuale prezzo di mercato a Piazza Affari.

Analisi tecnica

Moncler negli ultimi mesi ha mostrato un'elevata volatilità. La rottura della trendline ribassista ha consentito una temporanea ripresa delle quotazioni, contenendo la fase discendente nell'area di supporto compresa tra € 45,60 e 47,50. La configurazione più interessante è un potenziale testa e spalle rovesciato, tuttavia ancora privo del breakout della neckline. Una rottura con volumi in aumento darebbe un segnale di cambiamento del sentiment, aprendo la strada ad un movimento più ampio. Inoltre, l'RSI a 14 periodi ha mostrato una divergenza rialzista rispetto al grafico dei prezzi, anticipando la rottura della trendline ribassista e suggerendo un miglioramento del momentum. Moncler resta in una fase tecnica interlocutoria, con un titolo senza una direzione chiara. La presenza del testa e spalle rovesciato e la divergenza dell'RSI offrono spunti di potenziale recupero con proiezione in area € 60, ma solo la rottura della neckline potrà validare tale ipotesi. Fino ad allora, i supporti a € 47,50 e 45,60 restano l'area da difendere per evitare nuovi ribassi. ■

Il grafico

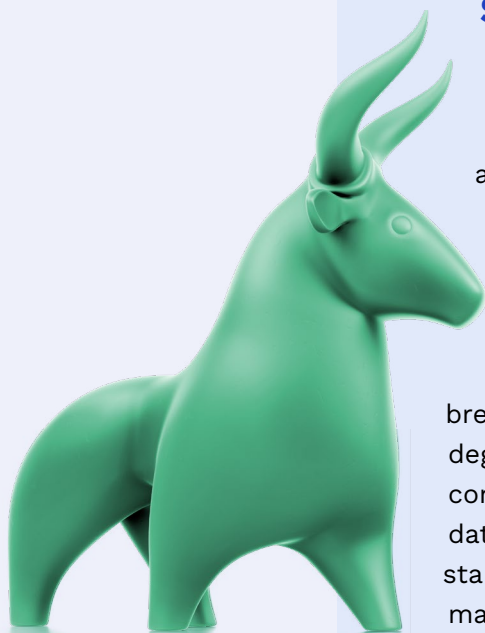


Titoli a confronto

TITOLO	P/E FORWARD	EV/SALES FORWARD	% 1 ANNO
MONCLER	23,18	4,60	-4,53
LVMH	25,51	3,71	-17,59
KERING	48,52	3,57	21,57
BRUNELLO CUCINELLI	44,92	4,80	-3,05

Fonte: Bloomberg





Stellantis, colpo di coda e autocall

Incredibile ma vero, per una volta Stellantis finisce nella parte “giusta” del Borsino: merito anche del trigger autocall fortemente discendente del Phoenix Memory Step Down (IT0006769779), emesso da Marex a luglio di quest’anno. Il certificato era scritto su un basket composto da Thyssenkrupp, Arcelor Mittal, Banca MPS e appunto Stellantis, con barriera al 60% degli strike e cedola mensile dell’1,667%. Segni distintivi la scadenza breve (un anno) ed il trigger autocall che partiva già dal 97% degli strike, con uno step down di un ulteriore 3% ogni mese: con Stellantis “strikata” a 8,601 euro, il trigger alla seconda data di rilevamento era già pari a 8,085 euro. Nemmeno questa soglia inferiore allo strike del 6% sembrava sufficiente per mandare il certificato in rimborso, ma il titolo automobilistico ha trovato la spunto giusto nel pomeriggio di mercoledì, chiudendo a 8,14 euro.

La maxi cedola supera il rimborso

Scadenza con rimborso finale pari a 115,95 euro (su 1.000 nominali) per il Phoenix Memory Maxi Coupon (IT0006748914) emesso da SmartETN a settembre 2021 e trattato al di fuori dei mercati regolamentati (come tutti i certificati di questo emittente) a partire da marzo 2024. Il certificato ha subito a scadenza gli eventi barriera di tutti i titoli sottostanti (Microstrategy, SolarEdge, Iqiyi e Curevac), con la società farmaceutica worst of del basket in virtù del rilevamento finale a \$5,4, in ribasso di quasi il 90% rispetto al livello di fixing iniziale (\$46,57). Una perdita ingente ma mitigata in parte dalla ricchissima maxi cedola staccata a dicembre 2021, pari ad addirittura il 40% del valore nominale (il trigger premio pari al 40% degli strike rendeva il suo pagamento molto probabile): considerando anche tale incasso, la perdita complessiva sarebbe ridotta a circa il 50% del nominale.



Certificati in quotazione | CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
PHOENIX MEMORY	Barclays	Eurostoxx Banks; Eurostoxx Utilities; Hang Seng Tech; Stoxx Europe 600 Oil&Gas	25/09/25	Barriera 70%; Cedola e Coupon 2% trimestrale	24/10/2030	XS3121147717	Cert-X
PHOENIX MEMORY MAXI COUPON	Barclays	Carnival; Rheinmetall; STMicroelectronics (PA); Thyssenkrupp	25/09/25	Barriera 60%, Maxi Coupon 15% e premio 1% bimestrale	03/04/2028	XS3120924330	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Bnp Paribas	Anglo American; Rio Tinto	25/09/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1,68% trimestrale	18/09/2028	XS3108792154	Cert-X
PHOENIX MEMORY MAXI COUPON	Citigroup	Banca MPS; Carrefour; Engie; Repsol	25/09/25	Barriera 60%, Maxi Coupon 41%	29/07/2030	XS2990388584	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY AIRBAG MAGNET LOOKBACK	Societe Generale	Banca MPS; Eni; STMicroelectronics (MI); Unicredit	25/09/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,2% mensile	29/09/2028	XS2878514566	Cert-X
PHOENIX MEMORY MAXI COUPON	Societe Generale	Banca MPS; BPER Banca; Leonardo; Stellantis	25/09/25	Barriera 50%, Maxi Coupon 19% e premio 1% trimestrale	29/09/2028	XS2878514996	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Vontobel	Klarna	25/09/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1% mensile	23/03/2028	DE000VH4KR66	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Vontobel	Affirm Holdings; Block; Klarna; Paypal	25/09/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,25% mensile	23/03/2028	DE000VH4KR74	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Vontobel	BPER Banca; Eni; Société Générale; Stellantis	25/09/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,71% mensile	23/09/2030	DE000VH4KR82	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Delivery Hero; Tate & Lyle; Tui	25/09/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,28% mensile	23/09/2027	DE000VH4KSA8	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Klarna	25/09/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,5% mensile	23/03/2028	DE000VH4KR58	SeDeX
PHOENIX MEMORY AIRBAG CALLABLE	Leonteq Securities	Nio; Novo Nordisk; Stellantis	25/09/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,708% mensile	25/09/2028	CH1484600866	Cert-X
PHOENIX MEMORY AIRBAG CALLABLE	Leonteq Securities	Banco BPM; Intesa Sanpaolo; Nio; Unicredit	25/09/25	Barriera 40%; Cedola e Coupon 1,417% mensile	25/09/2028	CH1484600874	Cert-X
PHOENIX MEMORY AIRBAG CALLABLE	Leonteq Securities	Commerzbank; JPMorgan Chase & Co; Unicredit	25/09/25	Barriera 40%; Cedola e Coupon 1% mensile	25/09/2028	CH1484601732	Cert-X
PHOENIX MEMORY CALLABLE	Leonteq Securities	iShares China Large-Cap Etf; iShares MSCI Brazil; iShares MSCI ETF	25/09/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,75% mensile	25/09/2028	CH1484601641	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Marex Financial	Commerzbank; Société Générale; Stellantis; Unicredit	25/09/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 2% mensile	06/10/2027	IT0006770793	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Marex Financial	Enel; Eni; Prysmian; Rwe	25/09/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,767% mensile	04/10/2028	IT0006770801	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Marex Financial	CVS Health; Merck; Roche	25/09/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,784% mensile	10/10/2028	IT0006770819	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Marex Financial	Banco BPM; Barclays; Commerzbank; Société Générale	25/09/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,209% mensile	07/04/2028	IT0006770827	Cert-X
EXPRESS STEP DOWN	Bnp Paribas	American Airlines	26/09/25	Barriera 70%; Coupon 5,15% semestrale	26/09/2030	XS2993061865	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Bnp Paribas	Enel; TotalEnergies	26/09/25	Barriera 65%; Cedola e Coupon 3,77% semestrale	26/09/2028	XS2808791938	Cert-X
PHOENIX MEMORY MAXI COUPON	Citigroup	Banca MPS; Buzzi Unicem; Campari; Stellantis	26/09/25	Barriera 60%, Maxi Coupon 42%	14/08/2030	XS3131169990	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Credit Agricole	Nestlé; Sanofi; Shell	26/09/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2,25% trimestrale	26/09/2028	XS2953810863	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY BASKET STAR STEP DOWN	Societe Generale	Enel; Eni; Generali; Intesa Sanpaolo	26/09/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,67% mensile	02/10/2028	XS2878513592	Cert-X
PROTECT OUTPERFORMANCE CAP	Societe Generale	Amplifon; Saipem	26/09/25	Barriera 70%; Partecipazione 100%; Cap 132%	27/09/2027	XS2878516181	Cert-X
PROTECT OUTPERFORMANCE CAP	Societe Generale	Amplifon; Stellantis	26/09/25	Barriera 70%; Partecipazione 100%; Cap 142%	26/09/2028	XS2878516264	Cert-X

Certificati in quotazione | CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
ALL COUPON CASH COLLECT MEMORY	Ubs	Banco BPM; Eni; Leonardo; STMicroelectronics (PA)	26/09/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,67% mensile	03/10/2030	DE000UQ1KX15	SeDeX
EXPRESS	Ubs	Enel	26/09/25	Barriera 70%; Coupon 7,5% semestrale	03/10/2030	DE000UQ2DHC6	SeDeX
FIXED CASH COLLECT	Unicredit	STMicroelectronics (MI)	26/09/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,45% mensile	21/09/2028	DE000UN03TJ1	SeDeX
FIXED CASH COLLECT	Unicredit	Unicredit	26/09/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,45% mensile	21/09/2028	DE000UN03TK9	SeDeX
FIXED CASH COLLECT	Unicredit	Deutsche Bank	26/09/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,46% mensile	21/09/2028	DE000UN03TL7	SeDeX
FIXED CASH COLLECT	Unicredit	Banca MPS	26/09/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,64% mensile	21/09/2028	DE000UN03TM5	SeDeX
FIXED CASH COLLECT	Unicredit	Intel	26/09/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,58% mensile	21/09/2028	DE000UN03TN3	SeDeX
FIXED CASH COLLECT	Unicredit	Tesla	26/09/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,77% mensile	21/09/2028	DE000UN03TP8	SeDeX
FIXED CASH COLLECT	Unicredit	Advanced Micro Devices	26/09/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,56% mensile	21/09/2028	DE000UN03TQ6	SeDeX
FIXED CASH COLLECT	Unicredit	Banco BPM	26/09/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,43% mensile	21/09/2028	DE000UN03TR4	SeDeX
FIXED CASH COLLECT	Unicredit	Nvidia	26/09/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,51% mensile	21/09/2028	DE000UN03TS2	SeDeX
FIXED CASH COLLECT	Unicredit	Stellantis	26/09/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,6% mensile	21/09/2028	DE000UN03TT0	SeDeX
FIXED CASH COLLECT	Unicredit	Coinbase	26/09/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,78% mensile	21/09/2028	DE000UN03TU8	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY AIRBAG CALLABLE	Vontobel	Alphabet CL. C ; IonQ; Rigetti Computingt	26/09/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 2,5% mensile	24/09/2027	DE000VH4MGT9	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY	Vontobel	Hensoldt; Leonardo; Rheinmetall; Saab	26/09/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,2% mensile	25/09/2028	DE000VH4MFQ7	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Aegon; Axa; Generali; Scor	26/09/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,68% mensile	24/09/2030	DE000VH4NA21	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Banca MPS; Moncler; Stellantis	26/09/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,33% mensile	26/06/2028	DE000VH4L4R4	SeDeX
FIXED CASH COLLECT	Mediobanca	Banco BPM; BPER Banca; Eni	26/09/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,81% mensile	19/09/2028	XS3184165085	Cert-X
EXPRESS	Societe Generale	American Express	26/09/25	Barriera 70%; Coupon 7,56% semestrale	23/09/2030	XS2878514210	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Barclays	Eurostoxx Utilities; FTSE Mib; Stoxx Europe 600 Basic Resources	29/09/25	Barriera 56%; Cedola e Coupon 0,5% mensile	26/09/2029	XS3110268797	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Barclays	Unicredit	29/09/25	Barriera 70%; Cedola e Coupon 2,13% trimestrale	13/10/2028	XS3135840976	Cert-X
PHOENIX MEMORY MAXI COUPON	Barclays	Intel; Nvidia; Palantir; Tesla	29/09/25	Barriera 75%, Maxi Coupon 35%	01/10/2029	XS3120924926	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Citigroup	Kering; LVMH Louis Vuitton	29/09/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,85% mensile	26/03/2029	XS2990388741	Cert-X
PHOENIX MEMORY LOOKBACK BASKET STAR STEP DOWN	Societe Generale	Banca MPS; Banco BPM; Unicredit	29/09/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,95% mensile	02/10/2028	XS2878515530	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Ubs	Cadence Design; Synopsys	29/09/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2,75% trimestrale	26/09/2028	DE000UQ1VXR5	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Ubs	Allianz; Axa; Poste Italiane	29/09/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,5% trimestrale	26/09/2028	DE000UQ0ZKZ8	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Ubs	Broadcom	29/09/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2,5% trimestrale	30/03/2027	DE000UQ10RN5	Cert-X

Certificati in quotazione | CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
PHOENIX MEMORY SOFTCALLABLE	Leonteq Securities	Eurostoxx Banks; iShares China Large-Cap Etf; iShares MSCI Brazil; S&P 500	29/09/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1% mensile	29/09/2027	CH1484601351	Cert-X
PHOENIX MEMORY SOFTCALLABLE	Leonteq Securities	Broadcom; Meta	29/09/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1% mensile	29/09/2027	CH1484601526	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Leonteq Securities	Renault; Stellantis; Volkswagen Pref	29/09/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,25% mensile	29/09/2027	CH1484604827	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Marex Financial	ARM Holdings ADR; Carnival; Coinbase; Nvidia	29/09/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2,034% mensile	10/06/2026	IT0006770835	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Marex Financial	Kering; LVMH Louis Vuitton	29/09/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,867% mensile	11/10/2028	IT0006770843	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Santander	BNP Paribas; Credit Agricole; Intesa Sanpaolo; Unicredit	29/09/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,9% mensile	29/09/2028	XS3109510308	Cert-X
FIXED CASH COLLECT STEP DOWN CONVERTIBLE	Santander	Banco BPM	29/09/25	Barriera 49%; Cedola e Coupon 1,76% trimestrale	29/09/2028	XS3109509805	Cert-X
FIXED CASH COLLECT STEP DOWN CONVERTIBLE	Societe Generale	Intesa Sanpaolo	29/09/25	Barriera 52%; Cedola e Coupon 1,5% trimestrale	25/09/2028	XS2878515290	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Barclays	FINCANTIERI; Prysmian; STMicroelectronics (MI); Unicredit	30/09/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,86% mensile	22/10/2029	XS3135864133	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Barclays	Rheinmetall	30/09/25	Barriera 70%; Cedola e Coupon 2% trimestrale	17/10/2029	XS3135869876	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Barclays	LVMH Louis Vuitton; Novo Nordisk; TotalEnergies	30/09/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2,32% trimestrale	07/10/2030	XS3135038282	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Barclays	Commerzbank; FINCANTIERI; Stellantis; STMicroelectronics (MI)	30/09/25	Barriera 40%; Cedola e Coupon 1,2% mensile	09/10/2028	XS3135863671	Cert-X
TWIN WIN CAP	Bnp Paribas	Euro Stoxx 50; S&P 500	30/09/25	Barriera 50%; Partecipazione 76%	20/09/2030	XS3098357943	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Bnp Paribas	Kering; Spotify; Unicredit	30/09/25	Barriera 40%; Cedola e Coupon 1% mensile	29/09/2028	XS3113552361	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Bnp Paribas	Eurostoxx Banks; Stoxx Europe 600 Basic Resources; Stoxx Europe 600 Utilities Index	30/09/25	Barriera 70%; Cedola e Coupon 7,5% annuale	20/09/2030	XS3098357430	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY BOOST STEP DOWN	Bnp Paribas	Banco BPM; Eni; Leonardo; Unicredit	30/09/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1,02% mensile	12/10/2028	XS3131924584	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY BOOST STEP DOWN	Bnp Paribas	Meta; Nvidia; Tesla	30/09/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1,2% mensile	12/10/2028	XS3131924667	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY BOOST STEP DOWN	Bnp Paribas	Aegon; Axa; Generali; Metlife	30/09/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,8% mensile	12/10/2028	XS3131924741	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY AIRBAG MAGNET LOOKBACK	Societe Generale	Banca MPS; BPER Banca; Unicredit	30/09/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,85% mensile	02/10/2028	XS2878512867	Cert-X
PHOENIX MEMORY MAXI COUPON	Societe Generale	Stoxx Europe 600 Auto&Parts; Stoxx Europe 600 Basic Resources	30/09/25	Barriera 49%; Cedola e Coupon 8% semestrale	29/03/2030	XS2878513675	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Societe Generale	Intesa Sanpaolo	30/09/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,69% mensile	03/10/2028	XS2878513758	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	AstraZeneca; Novartis; Novo Nordisk; Sanofi	30/09/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,2% mensile	27/09/2027	DE000VH4WDW9	SeDeX
FIXED CASH COLLECT	Intesa Sanpaolo	Deutsche Telekom; E.On; Infineon	30/09/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2,25% trimestrale	30/03/2027	XS3170852811	Cert-X
PHOENIX MEMORY SOFTCALLABLE	Leonteq Securities	BPER Banca; Stellantis; Unicredit	30/09/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,667% mensile	30/09/2027	CH1484605659	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Mediobanca	Generali; Unicredit; Unipol Gruppo Finanziario	30/09/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,87% mensile	23/09/2030	XS3168665811	Cert-X

Certificati in quotazione | CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Mediobanca	Eni; Generali; Unipol Gruppo Finanziario	30/09/25	Barriera 65%; Cedola e Coupon 0,8% mensile	02/09/2030	XS3146711638	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Mediobanca	NEXI; Novo Nordisk; Stellantis	30/09/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1% mensile	24/09/2029	IT0005666802	Cert-X
PHOENIX MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Marex Financial	Banco BPM; BNP Paribas; Deutsche Bank	30/09/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,767% mensile	11/10/2029	IT0006770850	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Barclays	FTSE Mib; Nikkei 225; S&P 500; SMI Swiss	01/10/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,5% trimestrale	07/10/2031	XS3135916974	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Bnp Paribas	Generali; Unicredit; Unipol Gruppo Finanziario	01/10/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,87% mensile	25/09/2030	XS3103152065	Cert-X
FIXED CASH COLLECT	Bnp Paribas	Generali	01/10/25	Barriera 70%; Cedola e Coupon 7,9%	24/03/2027	XS3103140136	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY BOOSTER STEP DOWN	Bnp Paribas	Banca MPS; Banco BPM; Unicredit	01/10/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1,15% mensile	11/10/2028	NLBNPIT2UNT0	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY BOOSTER STEP DOWN	Bnp Paribas	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria; Banco BPM; BPER Banca; Société Générale	01/10/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,95% mensile	11/10/2028	NLBNPIT2UNU8	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY BOOSTER STEP DOWN	Bnp Paribas	Eni; Ferrari; Generali; Intesa Sanpaolo	01/10/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,75% mensile	11/10/2028	NLBNPIT2UNW4	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY BOOSTER STEP DOWN	Bnp Paribas	Banco BPM; Brunello Cucinelli; Stellantis; Unicredit	01/10/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,2% mensile	11/10/2028	NLBNPIT2UNX2	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY BOOSTER STEP DOWN	Bnp Paribas	Engie; Eni; Siemens Energy; Veolia Env.	01/10/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1,05% mensile	11/10/2028	NLBNPIT2UNY0	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY BOOSTER STEP DOWN	Bnp Paribas	AbbVie; Bayer; Eli Lilly; Novo Nordisk	01/10/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1,25% mensile	11/10/2028	NLBNPIT2UNZ7	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY BOOSTER STEP DOWN	Bnp Paribas	Generali; Scor; Swiss Re; Unipol Gruppo Finanziario	01/10/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,85% mensile	11/10/2028	NLBNPIT2UO09	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY BOOSTER STEP DOWN	Bnp Paribas	Advanced Micro Devices; Broadcom; Dell	01/10/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,1% mensile	11/10/2028	NLBNPIT2UO17	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY BOOSTER STEP DOWN	Bnp Paribas	Banca MPS; BPER Banca; Commerzbank; Deutsche Bank	01/10/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1,5% mensile	11/10/2028	NLBNPIT2UO25	SeDeX
PHOENIX MEMORY DARWIN	Citigroup	Intesa Sanpaolo; Unicredit	01/10/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,65% mensile	20/09/2027	XS2990390051	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY BASKET STAR STEP DOWN	Societe Generale	Banco BPM; Enel; Eni	01/10/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,815% mensile	19/09/2028	XS2878505499	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY AIRBAG	Societe Generale	Commerzbank; Intesa Sanpaolo; Unicredit	01/10/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,85% mensile	03/10/2028	XS2878514301	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY AIRBAG	Societe Generale	Banco BPM; Generali; Mediobanca	01/10/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,75% mensile	03/10/2028	XS2878514483	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Unicredit	Adidas	01/10/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 6,15% annuale	24/09/2030	IT0005653743	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Unicredit	Advanced Micro Devices; Kering; Nvidia; Palantir	01/10/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1,52% mensile	29/09/2028	DE000UG9XL09	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY DECREASING COUPON STEP DOWN	Vontobel	Leonardo; Lockheed Martin; Rolls Royce; Saab	01/10/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,3% mensile	29/09/2028	DE000VH4Y0Y3	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY DECREASING COUPON STEP DOWN	Vontobel	ASML Holding; C3.AI; Intel; Nvidia	01/10/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 2,2% mensile	29/09/2028	DE000VH4YVX5	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY DECREASING COUPON STEP DOWN	Vontobel	BAE Systems; Leonardo; Rheinmetall; Thales	01/10/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,05% mensile	29/09/2028	DE000VH4ZDU6	SeDeX

Certificati in quotazione | CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
CASH COLLECT MEMORY DECREASING COUPON STEP DOWN	Vontobel	Circle Internet Group; Mastercard; PayPal; Visa	01/10/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 2% mensile	29/09/2028	DE000VH4ZN71	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY DECREASING COUPON STEP DOWN	Vontobel	Bayer; Eli Lilly; Moderna; Novo Nordisk	01/10/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 2,3% mensile	29/09/2028	DE000VH4ZN89	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY DECREASING COUPON STEP DOWN	Vontobel	Agnico Eagle Mines; Barrick Mining; Kinross Gold; Newmont Mining	01/10/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,03% mensile	29/09/2028	DE000VH4ZN97	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY DECREASING COUPON STEP DOWN	Vontobel	Banca MPS; Banco Bilbao Vizcaya Argentaria; BPER Banca; Deutsche Bank	01/10/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,9% mensile	29/09/2028	DE000VH4ZPA2	SeDeX
PHOENIX MEMORY SOFTCALLABLE	Leonteq Securities	Leonteq Banco BPM Decrement 6.25%; Leonteq Intesa Sanpaolo Decrement 7%; Leonteq Stellantis Decrement 7%	01/10/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1% mensile	01/10/2029	CH1484603761	Cert-X
PHOENIX MEMORY SOFTCALLABLE	Leonteq Securities	Ford; General Motors; Stellantis	01/10/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,333% mensile	01/10/2027	CH1484603787	Cert-X
PHOENIX MEMORY SOFTCALLABLE	Leonteq Securities	British Petroleum; Eni; Philips 66; Repsol	01/10/25	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,167% mensile	01/10/2027	CH1484606517	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Marex Financial	Eurostoxx Banks; iShares MSCI Brazil; Nasdaq 100; Nikkei 225	01/10/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 2,55% trimestrale	12/10/2028	IT0006770934	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Marex Financial	Euro Stoxx 50; iShares China Large-Cap Etf; Nasdaq 100; Nikkei 225	01/10/25	Barriera 55%; Cedola e Coupon 2% trimestrale	17/10/2030	IT0006770942	Cert-X
PHOENIX MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Marex Financial	Ferrari; Kering; LVMH Louis Vuitton; Moncler	01/10/25	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,77% mensile	12/10/2029	IT0006770959	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Dynamic Certificates	Solactive Basic Resources	01/10/25	Barriera 70%; Cedola e Coupon 1,875% trimestrale	12/10/2029	XS3159202566	SeDeX
PHOENIX MEMORY	Dynamic Certificates	Solactive EU Banks	01/10/25	Barriera 70%; Cedola e Coupon 2% trimestrale	12/10/2029	XS3167446999	SeDeX

Certificati in quotazione | CAPITALE NON PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICEISIN	MERCATO
TRACKER	Bnp Paribas	Euclidean One TR EUR Index	29/09/25	-	31/12/2099	XS3131910104	Cert-X
BUY ON DIPS	Bnp Paribas	Stoxx Europe 600 Auto&Parts	30/09/25	-	04/10/2028	XS2993051395	Cert-X
TRACKER	Vontobel	Cyber Defense and Security Index	01/10/25	-	31/12/2099	DE000VH00R80	SeDeX

Certificati in quotazione | CAPITALE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
EQUITY PROTECTION	Credit Agricole	Msci World	25/09/25	Protezione 95%; Partecipazione 90%	19/09/2031	XS2953810517	Cert-X
EQUITY PROTECTION CAP	Credit Agricole	Stoxx Europe 600	26/09/25	Protezione 95%; Partecipazione 100%; Cap 30%	26/03/2029	XS2953810780	Cert-X
EQUITY PROTECTION	Bnp Paribas	BNP Paribas Exane Nuclear Economy RC5 AR	29/09/25	Protezione 100%; Partecipazione 150%	12/10/2028	XS3131923263	Cert-X
EQUITY PROTECTION CALLABLE	Goldman Sachs	Eni	29/09/25	Protezione 100%; Partecipazione 100%	03/10/2029	JE00BS6BLL00	Cert-X

Certificati in quotazione | CAPITALE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
EQUITY PROTECTION CALLABLE	Goldman Sachs	Enel	29/09/25	Protezione 100%; Partecipazione 100%	03/10/2029	JE00BS6BLT85	Cert-X
EQUITY PROTECTION CALLABLE	Goldman Sachs	Intesa Sanpaolo	29/09/25	Protezione 100%; Partecipazione 100%	03/10/2029	JE00BS6BM394	Cert-X
EQUITY PROTECTION CAP	Bnp Paribas	Apple	30/09/25	Protezione 95%; Partecipazione 100%; Cap 150%	30/09/2030	XS2946261315	Cert-X
EQUITY PROTECTION CAP	Barclays	Lockheed Martin	30/09/25	Protezione 90%; Partecipazione 100%; Cap 150%	10/10/2028	XS3135878356	Cert-X
EQUITY PROTECTION CAP	Societe Generale	CSI Smallcap 500	30/09/25	Protezione 90%; Partecipazione 100%; Cap 180%	23/09/2027	XS2878515373	Cert-X
DIGITAL MAXI COUPON	Banca Popolare dell'Emilia Romagna	Eni; Intesa Sanpaolo; Unicredit	30/09/25	Protezione 100%; Cedola 6,5% semestrale	30/09/2030	IT0005664658	Cert-X
DIGITAL MEMORY	Banca Popolare dell'Emilia Romagna	STOXX Global Select Dividend 100	30/09/25	Protezione 100%; Cedola 1,7% semestrale	30/09/2030	IT0005667131	Cert-X
EQUITY PROTECTION	Barclays	Shiller Barclays CAPE US Core Mid-Month Sector ER	01/10/25	Protezione 100%; Partecipazione 80%	26/09/2031	XS3121167582	Cert-X
EQUITY PROTECTION CAP	Bnp Paribas	Gold	01/10/25	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 120%	05/10/2028	XS3124077440	Cert-X
EQUITY PROTECTION CAP	Bnp Paribas	Gold	01/10/25	Protezione 95%; Partecipazione 100%; Cap 130%	05/10/2028	XS3124077523	Cert-X

Certificati in quotazione | CREDIT LINKED NOTE

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
CREDIT LINKED	Citigroup	Commerzbank	25/09/25	Cedola 4,65% su base annua	20/12/2035	XS2929999337	Cert-X
CREDIT LINKED	Citigroup	Air France-KLM	26/09/25	Cedola 5,2% su base annua	20/12/2035	XS2929999253	Cert-X
CREDIT LINKED	Societe Generale	Telecom Italia	26/09/25	Cedola 5% su base annua	10/07/2035	XS3154472321	Cert-X
CREDIT LINKED	Societe Generale	Telecom Italia	26/09/25	Cedola 6,1% su base annua	10/07/2035	XS2878513832	Cert-X
CREDIT LINKED	Bnp Paribas	Prudential Financial	26/09/25	Cedola 4,83% su base annua	08/01/2031	XS2911431216	Cert-X
CREDIT LINKED FIX TO FLOATER	Intesa Sanpaolo	Enel;Euribor 3M	30/09/25	Cedola iniziale 3,5% su base annua, poi variabile	12/07/2032	XS3171764148	Cert-X
CREDIT LINKED	Intesa Sanpaolo	Eni	30/09/25	Cedola 3,615% su base annua	12/07/2032	XS3170309754	Cert-X
CREDIT LINKED CALLABLE	Deutsche Bank	Axa	30/09/25	Cedola 3,15% su base annua	23/12/2031	XS3099089701	Cert-X

Certificati in collocamento

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
Equity Protection	Intesa Sanpaolo	Istoxx Europe 600 ESG-X Longevity Tilted NR Decrement 4%	13/10/25	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 140%	22/10/31	XS3171687307	Sedex
Digital	Intesa Sanpaolo	Eurostoxx Banks	14/10/25	Protezione 100%; Premio 4%	17/06/27	XS3177994111	Cert-X
Digital	Intesa Sanpaolo	FTSE Mib	14/10/25	Protezione 100%; Premio var ann.	17/10/29	XS3177995514	Cert-X

Certificati in collocamento

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICEISIN	MERCATO
Cash Collect Protection	UniCredit	Generali	22/10/25	Protezione 100%; Premio 1,70% sem.	24/10/31	IT0005668279	Cert-X
Fixed Cash Collect	UniCredit	Axa, Allianz, Generali	23/10/25	Barriera 60%; Pmreio 2,85% sem.	29/10/29	IT0005668386	Cert-X
Protection 100%	UniCredit	Indice MSCI World ex USA with Minimum Economic Exposure to USA Top 50 Select 3,5% Decrement	24/10/25	Protezione 100%; Partecipazione 107,10%	21/10/31	IT0005668428	Cert-X
Digital	Intesa Sanpaolo	Eurostoxx Select Dividend 30	27/10/25	Protezione 100%; Premio 3,95% ann.	31/10/31	XS3185738757	Sedex
Digital	Intesa Sanpaolo	Euribor3M	27/10/25	Protezione 100%; Premio 0,775% trim.	31/10/31	XS3185740571	Sedex
Cash Collect	Intesa Sanpaolo	BMW	27/10/25	Barriera 60%; Premio 0,54% mens.	31/10/29	XS3185738914	Sedex
Digital	Intesa Sanpaolo	BPER Banca, Enel, Generali, Eni, Ferrari	27/10/25	Protezione 100%; Premio 4,30% trim.	31/10/30	XS3185739136	Sedex
Equity Protection	Intesa Sanpaolo	Euro Istoxx 50 Global AI Infrastructure Tilted NR Decrement 5% (EUR-PRICE)	27/10/25	Protezione 100%; Partecipazione var.	29/10/32	XS3185739482	Sedex
Express	Intesa Sanpaolo	UniCredit	27/10/25	Barriera 55%; Premio 7,10%	31/10/29	XS3185739649	Sedex
Digital	Intesa Sanpaolo	S&P500, Nikkei 225, Eurostoxx 50	27/10/25	Protezione 100%; Premio 4,16% ann.	31/10/30	XS3185740142	Sedex
Express No Limit	UniCredit	BNP Paribas	27/10/25	Barriera 60%; Premio var.	29/10/29	IT0005668295	Cert-X
Protection 100%	BNP Paribas	BNP Paribas Exane Nuclear Economy RC5 AR Index	28/10/25	Protezione 100%; Partecipazione 175%	03/10/30	XS3124061444	Cert-X
Athena Relax	BNP Paribas	Commerzbank, Wells Fargo	28/10/25	Barriera 50%; Coupon var.	11/10/29	XS3131895206	Cert-X
Relax Premium Memoria	BNP Paribas	Veolia	28/10/25	Barriera 65%; Premio 5,30% ann.	04/10/29	XS3124063143	Cert-X
Protection 95%	BNP Paribas	Axa	28/10/25	Protezione 95%; Premio 35%	04/10/30	XS3124061790	Cert-X
Protection 100%	BNP Paribas	CSI 1000 Index	28/10/25	Protezione 100%; Premio 4,25% ann.	27/09/30	XS3119365651	Cert-X
Relax Premium Memoria	BNP Paribas	IBM	28/10/25	Barriera 55%; Premio 5,40% ann.	04/10/29	XS3124065353	Cert-X
Shark Protection	BNP Paribas	Leonardo	28/10/25	Protezione 100%; Premio 30%; Barriera 142%	04/10/29	XS3124062418	Cert-X
Maxi Relax Premium	BNP Paribas	Advanced Micro Devices	28/10/25	Barriera 50%; Premio 4% ann.; Maxi 8%	04/10/29	XS3131894811	Cert-X
Maxi Relax Premium	BNP Paribas	ING	28/10/25	Barriera 65%; Premio 4% ann.; Maxi 7,50%	15/10/29	XS3113577434	Cert-X
Protection 100%	BNP Paribas	Enel	28/10/25	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 140%	15/10/30	XS3113576899	Cert-X
Athena Premium	BNP Paribas	Schneider Electric	28/10/25	Barriera 65%; Premio 5,40% ann.	15/10/29	XS3113577608	Cert-X
Protection 90%	BNP Paribas	Rio Tinto	28/10/25	Protezione 90%; Partecipazione 100%; Cap 135%	15/10/30	XS3113577350	Cert-X
Jet	BNP Paribas	Eurostoxx 50	28/10/25	Barriera 55%; Partecipazione 300%	14/10/32	XS3119361742	Cert-X
Bonus	Intesa Sanpaolo	Adidas	28/10/25	Barriera 60%; Bonus 105,6% ann.	30/10/28	XS3184455833	Cert-X
Bonus	Intesa Sanpaolo	Stoxx Europe 600 Automobiles & Parts (EUR-PRICE)	28/10/25	Barriera 60%; Bonus 104,35% ann.	30/10/25	XS3184462532	Sedex
Equity Protection	Intesa Sanpaolo	Euro Istoxx 50 Global AI Infrastructure Tilted NR Decrement 5% (EUR-PRICE)	28/10/25	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 140%	30/10/30	XS3184464827	Sedex
Digital	Intesa Sanpaolo	FTSE Mib	29/10/25	Protezione 100%; Premio 4,70% ann.	31/10/31	XS3166362767	Cert-X

I sotto 100

ISIN	EMITTENTE	NOME	SOTTOSTANTE	SCADENZA	DIVISA	PREZZO	RIMBORSO	REND. ASSOLUTO	REND. ANNUO	MERCATO
CH1390863673	Leonteq Securities	EQUITY PROTECTION	USD/CHF	16/11/26	USD	\$956.46	\$1,000.00	4,55 %	3,99 %	CERT-X
XS2377907402	Barclays	CASH COLLECT MEMORY PROTETTO	Basket di azioni worst of	05/08/27	USD	\$93.41	\$100.00	7,05 %	3,77 %	CERT-X
IT0005560161	Unicredit	DIGITAL	Euribor 3M	28/11/25	EUR	993,98 €	1.000,00 €	0,61 %	3,76 %	CERT-X
XS2869883004	Bnp Paribas	EQUITY PROTECTION CAP	WTI Crude Future generic 1st	17/10/29	USD	\$938.08	\$1,075.00	14,6 %	3,56 %	CERT-X
CH1251796715	Leonteq Securities	BUTTERFLY	S&P 500	09/03/26	USD	\$1,065.16	\$1,080.00	1,39 %	3,15 %	CERT-X
CH1423928063	Leonteq Securities	EQUITY PROTECTION LOOKBACK	Leonteq European High Yield Bonds III 4%RC	16/05/30	EUR	915,14 €	1.050,00 €	14,74 %	3,14 %	CERT-X
IT0005560039	Unicredit	DIGITAL	Euribor 3M	31/10/25	EUR	997,50 €	1.000,00 €	0,25 %	3,01 %	CERT-X
XS2704962294	Intesa Sanpaolo	DIGITAL	Euribor 3M	08/06/26	EUR	979,79 €	1.000,00 €	2,06 %	2,97 %	SEDEX
CH1237087197	Leonteq Securities	EQUITY PROTECTION	Leonteq Global Hydrogen Technology 15%RC	03/01/28	USD	\$938.13	\$1,000.00	6,6 %	2,88 %	CERT-X
XS2720885354	Intesa Sanpaolo	DIGITAL	Singolo Sottostante	29/12/25	EUR	992,93 €	1.000,00 €	0,71 %	2,88 %	SEDEX
CH1423928014	Leonteq Securities	EQUITY PROTECTION	Leonteq Excess Return Index on DNCA Alpha Bonds	01/04/30	EUR	946,79 €	1.070,00 €	13,01 %	2,85 %	CERT-X
CH1409715187	Leonteq Securities	EQUITY PROTECTION	Leonteq Multi Asset ETF 6%RC	04/02/30	EUR	936,91 €	1.050,00 €	12,07 %	2,74 %	CERT-X
XS2395066157	Societe Generale	BUTTERFLY	Singolo Sottostante	23/03/26	EUR	987,35 €	1.000,00 €	1,28 %	2,67 %	CERT-X
XS2727244076	Barclays	DIGITAL MEMORY	Basket di azioni worst of	12/03/29	EUR	91,96 €	100,00 €	8,74 %	2,5 %	CERT-X
XS2836195086	Bnp Paribas	EQUITY PROTECTION CAP CEDOLA	TotalEnergies	17/09/29	EUR	90,89 €	100,00 €	10,02 %	2,49 %	CERT-X
XS2654111348	Intesa Sanpaolo	DIGITAL	Singolo Sottostante	09/03/26	EUR	989,52 €	1.000,00 €	1,06 %	2,4 %	SEDEX
XS2759189629	Bnp Paribas	DIGITAL	Basket di azioni worst of	15/05/29	EUR	92,01 €	100,00 €	8,68 %	2,36 %	CERT-X
XS2509417734	Bnp Paribas	DIGITAL	Basket di azioni worst of	15/06/28	EUR	93,94 €	100,00 €	6,45 %	2,35 %	CERT-X
XS2484915660	Bnp Paribas	EQUITY PROTECTION	MSCI World IMI Digital health Select 5% Risk Control	21/03/28	EUR	105,88 €	112,00 €	5,78 %	2,31 %	CERT-X
CH1110432478	EFG International	EQUITY PROTECTION	Solactive Defensive Funds 3%	04/05/27	USD	\$964.56	\$1,000.00	3,67 %	2,28 %	CERT-X
XS2946265068	Bnp Paribas	EQUITY PROTECTION	BNP Paribas US Patriot Technologies RC5 AR	15/02/30	EUR	94,75 €	104,00 €	9,76 %	2,2 %	CERT-X
CH1409710634	Leonteq Securities	EQUITY PROTECTION	Leonteq Global High Yield Bonds 4%RC	21/01/30	EUR	912,62 €	1.000,00 €	9,57 %	2,19 %	CERT-X
JE00BLS33758	Goldman Sachs	EQUITY PROTECTION CALLABLE	Istox Global Esg Dividend Trend	03/06/27	EUR	964,45 €	1.000,00 €	3,69 %	2,18 %	CERT-X

La guida numero uno dei prodotti strutturati in Italia



Certificati
Derivati.it

 **finanza.com**

FINANZA ONLINE

 **Borse.it**

NOTE LEGALI

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