

**La guida numero uno**  
dei prodotti strutturati in Italia

# **Certificate Journal**

**903**

Anno XIX | 13.10.2025



**SPECIALE AIRBAG**

# Tra incertezze e opportunità, l'Airbag torna protagonista

# Indice

A che punto siamo	<b>4</b>
Approfondimento	<b>5</b>
A tutta Leva	<b>12</b>
Pillole sottostanti	<b>15</b>
Certificato della Settimana	<b>16</b>
Appuntamenti	<b>19</b>
Appuntamenti Macroeconomici	<b>23</b>
Posta	<b>26</b>
News	<b>29</b>
Analisi Fondamentale	<b>31</b>
Report AMC	<b>35</b>
Dagli Emittenti	<b>41</b>
Sotto la lente	<b>42</b>
Il Borsino	<b>43</b>
Nuove Emissioni	<b>44</b>
Analisi Dinamica	<b>52</b>



**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**

**M**entre il mercato italiano viene scosso dal crollo di Ferrari che giovedì, a seguito della revisione delle previsioni sugli utili, è crollata di oltre il 15%, sul web sono circolate diverse notizie su possibili rischi di un crollo dei mercati azionari. La prima, forse la più singolare, è quella del ritorno a Wall Street del Roundhill Meme Stock ETF che viene letto come un “campanello di allarme”. Questo perché il fondo, che replica un paniere di titoli popolari tra gli investitori retail e molto discussi sui social media, era stato originariamente lanciato nel 2021, proprio alla vigilia di una delle fasi più turbolente per le borse globali, e dopo due anni di assenza ha riaperto il dibattito sullo stato di salute dei mercati azionari statunitensi. A confermare il nervosismo sono anche le parole di Jamie Dimon, CEO di JPMorgan, che in un'intervista recente ha messo in guardia contro una possibile correzione significativa dei mercati. Secondo Dimon, l'economia statunitense potrebbe trovarsi di fronte a un “atterraggio più duro del previsto”, a causa della persistenza dell'inflazione e dell'incertezza geopolitica.

Di allarmi come questi se ne sono visti molti già a fine dello scorso anno, ma i mercati hanno continuato nella loro corsa al rialzo. Tuttavia, la filosofia del “meglio prevenire che curare” resta di attualità e gli investitori sono sempre alla ricerca di strumenti con carattere difensivo che possano comunque restituire rendimenti interessanti. Nel segmento dei certificati di investimento, quelli dotati dell'opzione Airbag sono tra i preferiti. Ne esistono di diverse tipologie e per comprendere quali sono le peculiarità di ognuna le abbiamo messe tutte sotto la lente. ●



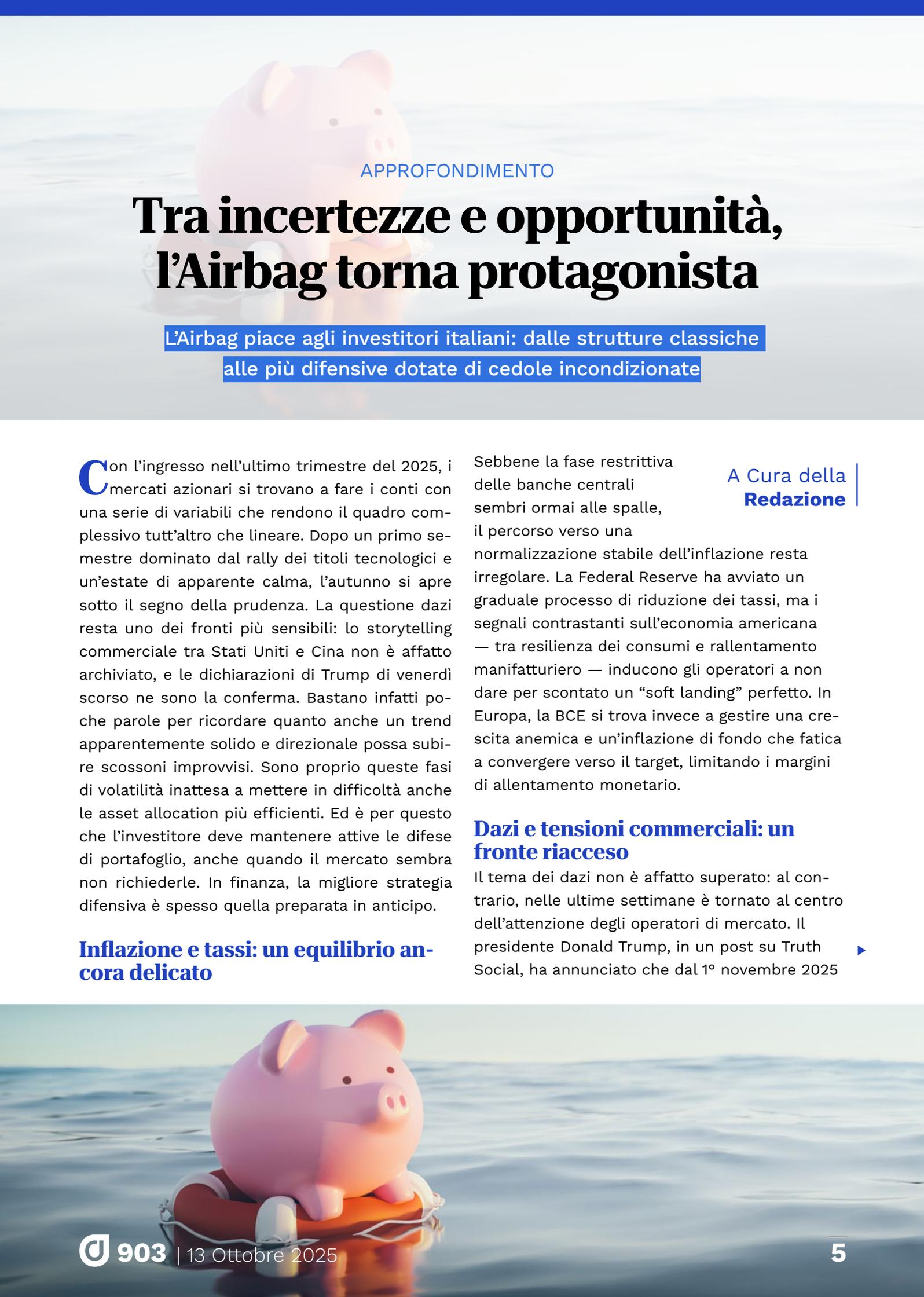
# Trump scuote i mercati

La volatilità torna sui mercati globali. A dare una scossa ai listini di mezzo mondo le nuove dichiarazioni del presidente Usa, Donald Trump, che ha riportato in primo piano il tema commerciale.

**L**a volatilità torna a fare capolino sui mercati globali. A dare una scossa ai listini di mezzo mondo le nuove dichiarazioni del presidente Usa, Donald Trump, che ha riportato con prepotenza in primo piano il tema commerciale. Prima le accuse nei confronti della Cina in merito ai suoi controlli sulle risorse globali di terre rare e la possibilità di imporre nuovi dazi contro Pechino, poi il cambio di tono e le rassicurazioni. Con la Cina "andrà tutto bene", ha detto Trump, attenuando così i timori di una escalation della guerra delle tariffe. Riavvolgendo il nastro, la passata ottava è stata vissuta a due velocità per i listini europei e per Wall Street: se da una parte sono stati messi a segno nuovi record (come quello del Nasdaq guidato dall'effetto intelligenza artificiale in scia agli annunci di accordi miliardari, come quello di AMD e OpenAI), dall'altra il finale d'ottava ha visto una decisa accelerazione al ribasso proprio in scia a Trump che ha tuonato contro la Cina. Fino alla scossa arrivata dal tycoon Usa, i mercati hanno continuato a ignorare uno scenario improntato all'incertezza per via dello shutdown che prosegue negli Usa

(un blocco delle attività governative che sta impattando sulla pubblicazione dei dati macro) e della crisi politica in Francia. In arrivo un test importante per Wall Street: ovvero la stagione delle trimestrali che è alle porte. In calendario il 14 ottobre i risultati del terzo trimestre di JPMorgan, Goldman Sachs, Wells Fargo e Citigroup, oltre a quelli di BlackRock. Il giorno successivo in scena Bank of America e Morgan Stanley. E sono diversi i dati macro Usa in evidenza nei prossimi giorni, anche se la pubblicazione non è certa visto lo shutdown, ancora in corso. Tra i principali l'inflazione americana (in uscita mercoledì) monitorata da vicino dalla Fed in vista della riunione di fine mese. Da seguire l'intervento di Jerome Powell su outlook e politica monetaria in calendario domani e quello di giovedì 16 ottobre della presidente Bce, Christine Lagarde, al meeting annuale dell'FMI (13-18 ottobre). ●





APPROFONDIMENTO

# Tra incertezze e opportunità, l'Airbag torna protagonista

L'Airbag piace agli investitori italiani: dalle strutture classiche alle più difensive dotate di cedole incondizionate

A Cura della  
Redazione

Con l'ingresso nell'ultimo trimestre del 2025, i mercati azionari si trovano a fare i conti con una serie di variabili che rendono il quadro complessivo tutt'altro che lineare. Dopo un primo semestre dominato dal rally dei titoli tecnologici e un'estate di apparente calma, l'autunno si apre sotto il segno della prudenza. La questione dazi resta uno dei fronti più sensibili: lo storytelling commerciale tra Stati Uniti e Cina non è affatto archiviato, e le dichiarazioni di Trump di venerdì scorso ne sono la conferma. Bastano infatti poche parole per ricordare quanto anche un trend apparentemente solido e direzionale possa subire scossoni improvvisi. Sono proprio queste fasi di volatilità inattesa a mettere in difficoltà anche le asset allocation più efficienti. Ed è per questo che l'investitore deve mantenere attive le difese di portafoglio, anche quando il mercato sembra non richiederle. In finanza, la migliore strategia difensiva è spesso quella preparata in anticipo.

**Inflazione e tassi: un equilibrio ancora delicato**

Sebbene la fase restrittiva delle banche centrali sembri ormai alle spalle, il percorso verso una normalizzazione stabile dell'inflazione resta irregolare. La Federal Reserve ha avviato un graduale processo di riduzione dei tassi, ma i segnali contrastanti sull'economia americana — tra resilienza dei consumi e rallentamento manifatturiero — inducono gli operatori a non dare per scontato un "soft landing" perfetto. In Europa, la BCE si trova invece a gestire una crescita anemica e un'inflazione di fondo che fatica a convergere verso il target, limitando i margini di allentamento monetario.

**Dazi e tensioni commerciali: un fronte riaccessibile**

Il tema dei dazi non è affatto superato: al contrario, nelle ultime settimane è tornato al centro dell'attenzione degli operatori di mercato. Il presidente Donald Trump, in un post su Truth Social, ha annunciato che dal 1° novembre 2025

► entreranno in vigore dazi addizionali al 100% su una vasta gamma di importazioni cinesi, da sommare ai dazi già esistenti. Questa escalation è motivata dal timore di Trump e del suo staff circa le restrizioni cinesi alle esportazioni di terre rare, metalli essenziali per l'industria tecnologica e militare. La risposta ufficiale di Pechino non si è fatta attendere: la Cina ha annunciato che non arretrerà, promettendo misure di ritorsione simmetriche e accusando gli Stati Uniti di "escalation" ingiustificata.

Le implicazioni per i mercati sono molteplici:

- **Incertezza sui flussi commerciali e le catene del valore:** in settori fortemente globalizzati, come tecnologia, semiconduttori, automazione industriale, le supply chain potrebbero subire shock derivanti da contromisure o filtrazioni tariffarie.
- **Pressione inflazionistica:** i dazi aggiuntivi sui beni cinesi si tradurrebbero in costi maggiori per importazioni chiave, che potrebbero riversarsi sui prezzi al consumo o comprimere margini aziendali.
- **Rischio di reazioni a catena:** l'effetto ritorsivo di Pechino, soprattutto se mirato a settori strategici (auto, agricolo, materie prime), potrebbe amplificare il clima protezionistico globale.
- **Volatilità nei titoli tecnologici:** le azioni che dipendono fortemente da componenti o materie prime cinesi — chip, batterie, display, semiconduttori — possono trovarsi sotto stress nel breve termine.
- **Ritorno del rischio politico commerciale:** in un mercato già sensibile a tema politica e

dati macro, il riaccendersi della guerra commerciale rappresenta un elemento di rischio che può innescare reazioni a catena anche in asset che fino a oggi si percepivano più "difensivi".

## Valutazioni elevate e margini sotto pressione

Sul fronte delle valutazioni, diversi indici — in particolare l'S&P 500 e il Nasdaq — scambiano ancora su multipli superiori alle medie storiche, sostenuti dalle aspettative legate all'intelligenza artificiale e al comparto tecnologico. Tuttavia, la stagione delle trimestrali potrebbe riportare l'attenzione sulla sostenibilità dei margini e sugli effetti ritardati della politica monetaria restrittiva. In Europa, il quadro è più eterogeneo: comparti difensivi come utilities, farmaceutici e assicurativi restano appetibili, mentre i ciclici scontano prospettive di crescita più incerte.

## La gestione del rischio torna al centro

In questo contesto, la parola chiave per molti investitori è "protezione". Il mercato dei certificati si conferma quindi un terreno fertile per strategie che uniscono rendimento e controllo del rischio, soprattutto attraverso strutture protettive come gli Airbag.

## Focus: la logica dell'Airbag

I certificati con opzione Airbag rappresentano una delle soluzioni più interessanti per affrontare fasi di mercato complesse o potenzialmente correttive e in generale risultano adatti per mitigare il rischio di mercato di un portafoglio in Equity. La loro peculiarità è quella di attenuare l'impatto ►

► dei ribassi del sottostante in caso di violazione della barriera, grazie a un meccanismo che “riduce” la perdita effettiva rispetto al calo del titolo. E se questa è una dinamica che riscontriamo molto facilmente osservando l’analisi di scenario a scadenza del certificato, bisogna ricordare che il meccanismo di attenuazione dei ribassi si fa sentire anche sul mark-to-market del certificato durante la loro vita. Detto ancora più semplice, a parità di struttura, funzionamento e sottostanti, a parità di ribasso del worst of scenderà meno un Cash Collect Airbag rispetto ad un classico Cash Collect di pari barriera terminale.

Ma come funziona un Airbag? In presenza di un evento barriera, la perdita per l’investitore viene calcolata in modo attenuato: il prezzo finale del sottostante viene “ammortizzato” dal cosiddetto fattore Airbag, che agisce come un moltiplicatore di protezione. Ad esempio, un Airbag con Low Strike 50%, dove per Low Strike si indica il livello a partire dal quale viene calcolato il fattore Airbag, che molto spesso, ma non sempre, coincide con il livello barriera del certificato, il fattore Airbag sarà pari a 2. Tale valore si calcola dividendo il nominale per il Low Strike ( $100/50=2$ ). Se il worst of del certificato ha perso a scadenza il 60% del proprio valore rispetto allo strike iniziale, il certificato rimborserebbe non 40 euro come nel

caso di un Cash Collect tradizionale, ma ben 80 euro (componente lineare moltiplicato per Effetto Airbag ovvero  $40 \times 2 = 80$ ), riducendo così la perdita ridotta al -20%.

Questo effetto di smorzamento consente di limitare i danni in caso di scenari negativi, mantenendo al tempo stesso un’esposizione diretta al potenziale rendimento del mercato in caso di stabilità o moderato rialzo. Chiaramente più il low strike sarà basso e maggiormente la struttura sarà protettiva e viceversa. Immaginiamo un Low Strike fissato al 40%, per rilevazioni sotto barriera l’Effetto Airbag sarà pari addirittura a 2,5 volte. Analogamente, con un Low Strike fissato al 60% si avrà a che fare con un Effetto Airbag pari a 1,667. Come nel più classico trade off rischio-rendimento, più una struttura sarà protettiva e asimmetrica e maggiormente verrà penalizzato il suo rendimento. Ecco che su questo l’industria ha saputo essere particolarmente flessibile, presentando in più di una circostanza strutture con barriera profonda (40%) ma con Low Strike più alto. La struttura sarà meno protettiva, ma certamente meglio equilibrata sul fronte del rendimento. Dinamica questa che è diventata ormai un marchio di fabbrica dell’emittente Vontobel.

Ad ogni modo, l’obiettivo di questa ultima parte di approfondimento è quello di presentare un qua- ►



► dro dei diversi payoff all'interno dei quali si muove l'opzione Airbag. Dalle strutture classiche con Airbag e barriera posizionate sullo stesso livello, alle soluzioni con Low Strike posizionato su un livello più alto rispetto alla barriera capitale, per terminare con l'accoppiata Airbag e cedola incondizionata che rappresenta l'ambiente più resiliente per chi cerca asimmetria e protezione.

**AIRBAG A STRUTTURA CLASSICA: BARRIERA=LOW STRIKE**

Per raccontare il funzionamento della struttura classica prendiamo a riferimento il Phoenix Memory Airbag (Isin XS3037495432) firmato Barclays agganciato ai titoli Banca MPS (worst of a -1% da strike), Unicredit, BPER e Banco BPM. Certificato che scambia ancora sulla pari, con barriera capitale 60% e con Effetto Airbag pari a 1,667 per via di un Low Strike analogamente posizionato al 60%. Chiudono le caratteristiche del certificato la cedola del 3,54% trimestrale con trigger 60% e meccanismo autocallabile attivo da febbraio 2026 con trigger fisso al 100%. Trade off molto interessante con una struttura che a conti fatti va

a proteggere fino al -39% per rendere il 14,36% annuo. Osservando l'analisi di scenario, dove notiamo che si tratta di un certificato con Airbag? Ovviamente confrontando la performance del certificato sullo scenario sotto barriera: nello scenario -50% per il worst of, non osserviamo infatti una performance analoga per il certificato, che si ferma ad un -17% complessivo. Calcolatrice alla mano, vi accompagniamo ora al calcolo dell'Airbag. Prendiamo a riferimento il worst of attuale ovvero il titolo Banca MPS con strike 7,271 euro e pertanto con multiplo pari a 13,75 (100/7,271). Il certificato sullo scenario a -50%, che vale per il worst of 3,601 euro di Banca MPS, rimborserebbe a scadenza 49,513 euro di componente lineare. In questo certificato però abbiamo l'Airbag con Low Strike 60% e pertanto, come spiegato nel paragrafo precedente, con un Effetto Airbag pari a 1,667. Moltiplichiamo quindi la componente lineare per tale Effetto Airbag ed abbiamo un valore di rimborso teorico di 82,539 euro. Una performance negativa del -50% sarebbe "sentita" dal certificato solo per un -17,23%. Si comprende molto bene l'asimmetria che l'Airbag è in grado di garantire.

**Analisi di scenario XS3037495432**

Var % Sottostante	-70%	-50%	-40% (B - TC)	-30%	-20%	-10%	0%	10%	20%	30%	50%	70%
Prezzo Sottostante	2,186	3,643	4,371	5,1	5,828	6,557	7,285	8,014	8,742	9,471	10,928	12,385
Rimborso Certificato	50,1	83,49	167,26	167,26	167,26	167,26	167,26	167,26	167,26	167,26	167,26	167,26
P&L % Certificato	-49,60%	-16%	68,27%	68,27%	68,27%	68,27%	68,27%	68,27%	68,27%	68,27%	68,27%	68,27%
P&L % Annuo Certificato	-10,52%	-3,39%	14,48%	14,48%	14,48%	14,48%	14,48%	14,48%	14,48%	14,48%	14,48%	14,48%
Durata (Anni)	4,65	4,65	4,65	4,65	4,65	4,65	4,65	4,65	4,65	4,65	4,65	4,65

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

► Sempre sul medesimo esempio, commentiamo ora una situazione che garantisce maggiore protezione, per spiegare anche con i numeri come un Airbag con Low Strike più basso sia maggiormente protettivo. Come case study abbiamo scelto il Phoenix Memory Airbag Step Down (Isin IT0006769621) emesso da Marex su un basket di titoli assicurativi (Axa, Aig, Swiss Re e Barclays). Certificato con barriera 55% e Low Strike sul medesimo livello per il calcolo dell’Airbag. Cedola che si attesta allo 0,667% mensile con trigger 55% e struttura autocall attiva da dicembre con trigger iniziale 100% e poi decrescente dell’1% mese. Andiamo dritti a confrontare l’analisi di scenario con il certificato precedente. In questo caso la barriera è leggermente più profonda e l’Airbag più

conservativo. Notiamo infatti come nello scenario a -50% anche in questo caso si andrebbe sotto barriera, in questo caso per il worst of il titolo Axa in flessione del 7% da strike, ma la performance del certificato sarebbe ulteriormente limitata a soli 15 punti percentuali per via un Effetto Airbag dell’1,8181, quindi più alto dell’1,667 applicato in precedente su un Low Strike 60%, che viene moltiplicato alla componente lineare. Più bassa è la barriera e in caso di ugual posizionamento del Low Strike per l’Airbag, questo risulterà maggiormente protettivo.

Per quanto riguarda la proposta scelta in esame, questa scambia attualmente sotto il nominale a 995 euro esprimendo un rendimento potenziale annuo dell’8%.

### Analisi di scenario IT0006769621

Var % Sottostante	-70%	-50%	-40% (B - TC)	-30%	-20%	-10%	0%	10%	20%	30%	50%	70%
Prezzo Sottostante	11,853	19,755	23,706	27,657	31,608	35,559	39,51	43,461	47,412	51,363	59,265	67,167
Rimborso Certificato	505,89	843,15	1.380,19	1.380,19	1.380,19	1.380,19	1.380,19	1.380,19	1.380,19	1.380,19	1.380,19	1.380,19
P&L % Certificato	-49,11%	-15,18%	38,85%	38,85%	38,85%	38,85%	38,85%	38,85%	38,85%	38,85%	38,85%	38,85%
P&L % Annuo Certificato	-10,27%	-3,17%	8,12%	8,12%	8,12%	8,12%	8,12%	8,12%	8,12%	8,12%	8,12%	8,12%
Durata (Anni)	4,72	4,72	4,72	4,72	4,72	4,72	4,72	4,72	4,72	4,72	4,72	4,72

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

### AIRBAG EFFICIENTATO: BARRIERA DIVERSA DAL LOW STRIKE

Rispetto alla struttura classica dove i due valori (barriera e low strike) sono coincidenti, Vontobel ha sviluppato un filone di emissione che abbiamo soprannominato 40/60, dove il primo numero rappresenta la barriera capitale e il secondo numero il posizionamento per il calcolo dell’Airbag. Nasce così una struttura chiaramente protettiva, e a conti fatti maggiormente protet-

tiva di un classico barriera 50%, ma senza per questo snaturare il profilo di rischio-rendimento, che risulta sì spostato sulla protezione ma senza troppo penalizzare il rendimento. L’Airbag è presente e sappiamo quanto questo impatti sulla gestione del rischio di mercato dell’investimento ma è su un livello meno costoso per l’emittente, che non deve troppo rivedere al ribasso le potenzialità di rendimento della struttura. L’ultima ondata di emissione ha portato

► all'attenzione degli investitori proposte agganciate al tema tecnologia (Isin DE000VH19H08), automotive (Isin DE000VH19HZ8), bancario (Isin DE000VH4F7H6) e lusso (Isin DE000VH4F7F0). Prendiamo ad esempio la prima proposta: il certificato è agganciato ai titoli AMD, Tesla, Nvidia e Meta, quest'ultima worst of a -6% da strike, unico sottostante con il segno rosso del basket. Certificato ancora scambiato al nominale, con barriera 40%, trigger premio 50% e low strike calcolato a partire dal 60%. Cedola mensile che si attesta

allo 0,9% con struttura "fast" usata da Vontobel per alzare ulteriormente l'asticella del rendimento senza ritoccare al ribasso la protezione della proposta. Prima data autocall già da novembre con trigger iniziale 95% e successivamente step down dell'1% mese. Analisi di scenario emblematica con soglia barriera a -46% e breakeven point a -57%. Rendimento annuo che però rimane superiore al 10,5%. Chiudiamo il quadro dell'articolazione dell'industria attorno all'opzione Airbag con la proposta

### Analisi di scenario DE000VH19H08

Var % Sottostante	-70%	-57% (B)	-50%	-46% (TC)	-30%	-20%	-10%	0%	10%	20%	30%	50%	70%
Prezzo Sottostante	211,59	303,279	352,65	380,862	493,71	564,24	634,77	705,3	775,83	846,36	916,89	1.057,95	1.199,01
Rimborso Certificato	46,89	100	100	131,5	131,5	131,5	131,5	131,5	131,5	131,5	131,5	131,5	131,5
P&L % Certificato	-52,93%	0,40%	0,40%	32,03%	32,03%	32,03%	32,03%	32,03%	32,03%	32,03%	32,03%	32,03%	32,03%
P&L % Annuo Certificato	-18,15%	0,14%	0,14%	10,98%	10,98%	10,98%	10,98%	10,98%	10,98%	10,98%	10,98%	10,98%	10,98%
Durata (Anni)	2,88	2,88	2,88	2,88	2,88	2,88	2,88	2,88	2,88	2,88	2,88	2,88	2,88

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

più protettiva in circolazione. Quando l'Airbag a barriera profonda abbraccia la cedola incondizionata su una scadenza complessiva di medio-lungo termine, si creano le condizioni per avere a che fare con quello che abbiamo definito come certificato "sempreverde".

Stiamo ovviamente parlando dei Fixed Cash Collect Airbag, marchio di fabbrica di Marex, prendendo come esempio uno degli ultimi arrivati sul secondario, ovvero il certificato identificato con codice Isin IT0006770710, agganciato ai titoli Societe Generale, Commerzbank, Unicredit e Deutsche Bank. Basket tutto attualmente in ritardo da strike con worst of SocGen a -4,77% da strike.

Prodotto ancora scambiato al nominale che si distingue per una barriera capitale posizionata al 50% con Airbag e per le cedole incondizionate mensili dello 0,692% che, tenuto conto della scadenza complessiva fissata a ottobre 2030, creano di fatto un secondo Airbag per via di un montante cedole davvero corposo che entra nell'analisi di scenario e nel rimborso a scadenza in quanto trattasi di flusso certo. La flessione dei sottostanti da strike non consente ad oggi al certificato di classificarsi come un "sempre verde" ma davvero poco ci manca, basti pensare che sullo scenario a -70% il risultato per l'investitore sarebbe di soli -2 punti percentuali. A questo risultato ci si ar-

- riva grazie ad un combinato disposto di barriera zionate complessive a scadenza. Un payoff unico profonda, Airbag e 415,2 euro di cedole incondi- nel suo genere, il più difensivo sul mercato. ■

### Analisi di scenario IT0006770710

Var % Sottostante	-70%	-50%	-47% (B)	-30%	-20%	-10%	0%	10%	20%	30%	50%	70%
Prezzo Sottostante	16,2	27	28,62	37,8	43,2	48,6	54	59,4	64,8	70,2	81	91,8
Rimborso Certificato	988,04	1.369,94	1.415,20	1.415,20	1.415,20	1.415,20	1.415,20	1.415,20	1.415,20	1.415,20	1.415,20	1.415,20
P&L % Certificato	-1,38%	36,73%	41,25%	41,25%	41,25%	41,25%	41,25%	41,25%	41,25%	41,25%	41,25%	41,25%
P&L % Annuo Certificato	-0,27%	7,28%	8,17%	8,17%	8,17%	8,17%	8,17%	8,17%	8,17%	8,17%	8,17%	8,17%
Durata (Anni)	4,98	4,98	4,98	4,98	4,98	4,98	4,98	4,98	4,98	4,98	4,98	4,98

<b>NOME</b>	Phoenix Memory Airbag	Phoenix Memory Airbag Step Down
<b>ISIN</b>	XS3037495432	IT0006769621
<b>EMITTENTE</b>	Barclays	Marex
<b>SCADENZA</b>	06/06/30	01/07/30
<b>SOTTOSTANTI / STRIKE</b>	Banca MPS / 7,271 ; Unicredit / 56,56 ; BPER / 7,812 ; Banco BPM / 10,11	Axa / 42,6 ; Aig / 85,13 ; Swiss Re / 137 ; Barclays / 324
<b>CEDOLA</b>	3,54%	0,667%
<b>TRIGGER CEDOLA</b>	60%	55%
<b>FREQUENZA</b>	trimestrale	mensile
<b>BARRIERA</b>	60%	55%
<b>AIRBAG</b>	SI Low Strike 60%	SI Low Strike 55%
<b>AUTOCALLABLE</b>	dal 27/02/2026 trigger 100%	dal 22/12/2025 trigger 100% poi Step Down 1% mese
<b>NOME</b>	Cash Collect Memory Step Down	Fixed Cash Collect Airbag
<b>ISIN</b>	DE000VH19H08	IT0006770710
<b>EMITTENTE</b>	Vontobel	Marex
<b>SCADENZA</b>	28/08/28	04/10/30
<b>SOTTOSTANTI / STRIKE</b>	Meta / 752,14 ; Nvidia / 180,35 ; Tesla / 345,18 ; AMD / 162,46"	Societe Generale / 56,56 ; Commerzbank / 32,71 ; Unicredit / 64,43 ; Deutsche Bank / 30,155
<b>CEDOLA</b>	0,90%	0,692%
<b>TRIGGER CEDOLA</b>	50%	incondizionata
<b>FREQUENZA</b>	mensile	mensile
<b>BARRIERA</b>	40%	50%
<b>AIRBAG</b>	SI Low Strike 60%	SI Low Strike 50%
<b>AUTOCALLABLE</b>	dal 26/11/2025 trigger 95% poi Step Down 1% mese	dal 25/09/2026 trigger 100% poi Step Down 0,5% mese

# Block: tra fintech e crypto, la sfida è la volatilità

A Cura di  
**Federico Ciaralli**

Con una beta superiore a 1,7 e un'esposizione diretta a Bitcoin, il titolo resta ciclico e sensibile al sentiment di mercato.

**B**lock Inc., già nota come Square, rappresenta oggi una delle realtà più dinamiche nell'ecosistema globale dei pagamenti digitali con un modello di business che coniuga servizi finanziari, software gestionali e soluzioni hardware per PMI e consumatori. Fondata a San Francisco e con headquarter operativo a Oakland, la società opera attraverso due segmenti principali: Cash App e Square, che insieme generano la quasi totalità dei ricavi. Il primo contribuisce per oltre il 65% del fatturato consolidato grazie alla propria infrastruttura integrata di servizi peer-to-peer, investimenti in Bitcoin e titoli azionari, carte di pagamento e soluzioni di "Buy Now Pay Later" (BNPL). Il segmento Square, invece, copre circa il 30% dei ricavi e continua a rappresentare il cuore del business B2B, fornendo piattaforme di pagamento, software gestionali, soluzioni POS e servizi finanzia-

ri per esercenti di piccole e medie dimensioni. La diversificazione dei ricavi rimane tuttavia concentrata sul mercato domestico: oltre il 90% del fatturato proviene dagli Stati Uniti, con una presenza internazionale marginale inferiore al 10%, distribuita tra Canada, Regno Unito, Giappone, Australia ed Europa occidentale. Dal punto di vista valutativo, i multipli di mercato riflettono una dinamica di compressione rispetto ai picchi del 2021 ma restano superiori alla media del settore fintech. Il P/E forward 2025 si attesta a 30,4x, con una proiezione in calo a 21,2x nel 2026, mentre il P/Book è pari a 2,18x, in linea con competitor come PayPal (2,6x) e significativamente inferiore rispetto ai colossi dei pagamenti Visa (17,1x) e Mastercard (66,9x). Il P/Sales, oggi a 2,04x, conferma una valutazione più moderata rispetto ai massimi del 2020 quando superava quota 10x, segnalando ▶



► una normalizzazione dei multipli dopo l'euforia pandemica. Sul piano della generazione di cassa, il P/Cash Flow scende a 40,3x, in netto miglioramento rispetto ai livelli estremi del 2021 (599x), evidenziando un ritorno a metriche più sostenibili. Secondo Bloomberg Intelligence, il titolo scambia a un premio medio del 47% rispetto ai peer sul multiplo P/E base forward, e al 73% sul P/E a un anno, riflettendo le attese di una crescita più elevata rispetto alla media del settore. Gli analisti mantengono un orientamento complessivamente positivo: il consenso registra 63,8% di raccomandazioni Buy, 25,5% Hold e solo 10,6% Sell, con un target price medio a 12 mesi di 87,26 dollari, superiore del 10,4% rispetto alle quotazioni correnti intorno ai 79 dollari, dopo un rendimento annuale di circa +15,8%. Sotto il profilo della sostenibilità, l'ESG score complessivo di 3,29 posiziona Block sopra la mediana del settore, con punteggi particolarmente solidi nella componente

ambientale (3,87) e governance (5,60), mentre l'ambito sociale (1,55) mostra ancora margini di miglioramento, nonostante un trend stabile. Dal punto di vista del rischio di mercato, il titolo presenta una beta di 1,74 e una correlazione di 0,53 rispetto all'S&P 500, una sensibilità elevata ai movimenti del mercato azionario e una volatilità superiore alla media dell'indice. Tale profilo riflette il carattere ciclico e growth del business fintech, amplificato dall'esposizione a Bitcoin. Sul fronte tecnico, Block mostra un graduale consolidamento dopo il minimo di 46,53 dollari registrato a maggio 2025 e un recupero sostenuto fino ai 79 dollari attuali, con un RSI a 59,7, in prossimità della soglia di ipercomprato e un MACD che segnala momentum positivo, con un segnale rialzista a breve termine. La media mobile a 200 giorni (72,7 dollari) si colloca al di sotto dei prezzi correnti, confermando una tendenza tecnica di medio periodo orientata al rialzo. Va considerato tuttavia la



**CedLAB**  
CERTIFICATES ANALYSIS CENTER

- volatilità implicita piuttosto elevata e i margini di profitto ancora compressi, fattori che suggeriscono cautela in un contesto di tassi d'interesse più stabili ma non ancora espansivi. Per sfruttare i movimenti direzionali sul titolo Block 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 10 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	Block Inc.	58,96	Open End	NLBNPIT2NIA5
Turbo Unlimited Long	BNP Paribas	Block Inc.	50,43	Open End	NLBNPIT2LZE5
Turbo Unlimited Short	BNP Paribas	Block Inc.	102,91	Open End	NLBNPIT2RCY9
Turbo Unlimited Short	BNP Paribas	Block Inc.	94,64	Open End	NLBNPIT2PWV7



# Pillole sui sottostanti

## AMD decolla con OpenAI

AMD vola più del +20% dopo l'annuncio di un accordo storico con OpenAI per la fornitura di GPU destinate all'infrastruttura di intelligenza artificiale. Il contratto, stimato in decine di miliardi di dollari, consolida la posizione del gruppo di Lisa Su come principale rivale di Nvidia. OpenAI riceverà anche un warrant fino a 160 milioni di azioni AMD, legato al superamento dei 600 dollari per azione. Le prime installazioni partiranno nel 2026 con la GPU Instinct MI450. L'intesa rafforza la strategia di AMD nel data center e segna l'avvio di una nuova fase di concorrenza nel mercato dei semiconduttori AI.

## Plug Power: rally grazie al boom dell'idrogeno

Plug Power continua la sua corsa esplosiva con un rialzo del +165% nell'ultimo mese, spinta da un upgrade di H.C. Wainwright e dal rinnovato entusiasmo per l'idrogeno verde. Il titolo beneficia dell'interesse per il ruolo dell'idrogeno come fonte energetica per i data center AI, oltre all'espansione europea con la consegna del primo elettrolizzatore da 10 MW alla raffineria Galp di Sines. L'attenzione degli investitori cresce in parallelo con la revisione delle politiche fiscali statunitensi e con un momentum fortemente positivo a conferma di come Plug sia uno dei titoli simbolo della transizione energetica 2025.

## BMW, pesano Cina e dazi USA

Il titolo automobilistico tedesco a fine seduta dell'8 ottobre ha ceduto oltre l'8% a Francoforte dopo la revisione delle stime 2025, penalizzate dal rallentamento cinese e dai dazi statunitensi. Il gruppo prevede un free cash flow inferiore a 2,5 miliardi di euro rispetto ai precedenti 5 miliardi indicando pressioni su margini e domanda. La competizione nel mercato EV resta accesa, con BYD e Xiaomi che continuano a erodere quote di mercato a produttori europei.

## Ferrari -15,41%, registra il calo più marcato dal 2016

Giovedì nero per le azioni Ferrari NV con il maggiore ribasso intraday dal 2016 dopo le caute proiezioni presentate durante l'Investor Day, che hanno deluso le attese del mercato. La società ha leggermente aumentato le stime di utile e ricavi per il 2025, con un fatturato atteso pari o superiore a 7,1 miliardi di euro, ma ha ridimensionato le ambizioni nel segmento elettrico. Il tonfo del 15,41% del Cavallino ha avuto un impatto diretto e sproporzionato sull'indice FTSE Mib: degli 1,59 punti percentuali complessivi persi, ben l'1,24% sono imputabili al solo titolo Ferrari, che rappresenta l'8,07% del paniere.

# I Maxi Coupon non perdono mai interesse

A Cura di  
**Claudio Fiorelli**

La vita oltre lo stacco: quando gli “ex-Maxi” diventano interessanti opportunità di breve periodo.

I certificati di investimento stanno consolidando la loro posizione come strumenti finanziari caratterizzati da un'elevata efficienza fiscale, grazie alla natura dei redditi che generano, i quali rientrano generalmente nella categoria dei redditi diversi. Come è ormai risaputo, il principale vantaggio dei redditi diversi consiste nella possibilità di compensare le plusvalenze da essi prodotte – derivanti sia dai premi distribuiti che dai guadagni in conto capitale – con le minusvalenze pregresse, a differenza dei redditi di capitale che restano comunque soggetti a tassazione indipendentemente dall'esistenza di minus nel cosiddetto zainetto fiscale. Proprio per valorizzare al meglio questa peculiarità sono stati sviluppati i certificati Maxi Coupon, capaci di corrispondere un premio iniziale particolarmente elevato, utile a incidere subito sullo zainetto fiscale (purché il proprio dossier titoli sia amministrato da un intermediario che applichi la cosiddetta compensazione immediata). Una volta pagato il Maxi Coupon, il prezzo di questi prodotti scende poi di una percentuale corrispondente al premio, andando spesso a quotare fisiologicamente molto al di sotto rispetto alla componente lineare. Inol-

tre, qualora i sottostanti si spingano al di sopra degli strike, con l'avvicinarsi delle date utili per il rimborso anticipato, questi certificati diventano delle occasioni di breve periodo decisamente interessanti: a fronte del rischio di un mancato autocal, è possibile portarsi a casa rendimenti ▶

<b>NOME</b>	CASH COLLECT MEMORY MAXI COUPON
<b>EMITTENTE</b>	Vontobel
<b>SOTTOSTANTE</b>	Banca MPS / Intesa Sanpaolo / Unicredit / Banco BPM
<b>STRIKE</b>	6,5137 / 4,7955 / 53,04 / 10,053
<b>BARRIERA</b>	60%
<b>PREMIO</b>	1%
<b>TRIGGER PREMIO</b>	60%
<b>EFFETTO MEMORIA</b>	sì
<b>FREQUENZA</b>	Trimestrale
<b>AUTOCALLABLE</b>	dal 17/12/2025
<b>TRIGGER AUTOCALL</b>	100%
<b>SCADENZA</b>	18/03/30
<b>MERCATO</b>	Sedex
<b>ISIN</b>	DE000VG7W635

► annualizzati anche superiori al 15%-20% annuo. Tra i migliori esempi in tal senso attualmente disponibili sul mercato secondario, troviamo il Phoenix Memory Maxi Coupon (ISIN DE000V-G7W635); il certificato ha staccato lo scorso 20 giugno una maxi cedola del 20%, con i quattro titoli che attualmente compongono il basket (Banca MPS, Intesa Sanpaolo, Unicredit e Banco BPM) al di sopra dei rispettivi strike price: la peggiore è attualmente la banca senese al 113% circa dello strike, con le altre banche ancora meglio posizionate. Il flusso cedolare residuo non è certamente dei più elevati (appena l'1% trimestrale, 4% p.a., con trigger premio al 60% degli strike) ma acquistandolo all'attuale prezzo ask pari a 95,3 euro, il certificato consentirebbe di generare un rendimento pari a circa il 6% in caso di rimborso anticipato il 17 dicembre 2025, equivalente ad oltre il 30% su base annua; a tal fine, Banca MPS non dovrà perdere più del 12% dai prezzi attuali. Ovviamente, più lontano nel

tempo sarà il rimborso ed inferiore sarà il rendimento annualizzato, che scenderà fino al 5,3% nel caso in cui il prodotto arrivi fino a scadenza. Come accennato, la durata residua del certificato è di 4 anni e cinque mesi, con la possibilità, a partire dalla data di osservazione del 17 dicembre 2025 e per le successive date a cadenza trimestrale, di rimborso anticipato del valore nominale, pari a 1.000 euro, qualora tutti i titoli rilevino al di sopra del 100% dei rispettivi strike price (il trigger autocallabile è fisso). Nel caso in cui si arrivi alla data di osservazione finale del 18 marzo 2030, il prodotto rimborserà il proprio valore nominale, oltre ad un ultimo premio pari all'1%, qualora Banca MPS, titolo peggiore che attualmente compone il paniere non perda un ulteriore -47% circa dalla quotazione corrente. Al di sotto del livello barriera, il valore di rimborso del certificato verrà invece diminuito della performance negativa del titolo worst of, che verrà calcolata partire dallo strike price. ●

Sottostante	Strike	Spot	Barriera	Variatione
Banca MPS	6,5137	7,403	3,9082	13.65% (113.65%)
Intesa Sanpaolo	4,7955	5,573	2,8773	16.21% (116.21%)
Unicredit	53,04	63,67	31,824	20.04% (120.04%)
Banco BPM	10,053	12,85	6,0318	27.82% (127.82%)

### Analisi di scenario

Var % Sottostante	-70%	-50%	-46% (B - TC)	-30%	-20%	-10% (TA)	0%	10%	20%	30%	50%	70%
Prezzo Sottostante	2,177	3,629	3,919	5,081	5,806	6,532	7,258	7,984	8,710	9,435	10,887	12,339
Rimborso Certificato	33,43	55,71	118	118	118	118	118	118	118	118	118	118
P&L % Certificato	-64,70%	-41,17%	24,6%	24,6%	24,6%	24,6%	24,6%	24,6%	24,6%	24,6%	24,6%	24,6%
P&L % Annuo Certificato	-14,37%	-9,14%	5,46%	5,46%	5,46%	5,46%	5,46%	5,46%	5,46%	5,46%	5,46%	5,46%
Durata (Anni)	4,44	4,44	4,44	4,44	4,44	4,44	4,44	4,44	4,44	4,44	4,44	4,44

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

# BOOSTER CASH COLLECT

**POTENZIA I TUOI RENDIMENTI!**

Premi maggiorati fino al 22,80% p.a.



## Caratteristiche principali:

- **Emittente:** BNP Paribas Issuance B.V.  
**Garante:** BNP Paribas (S&P's A+ / Moody's A1 / Fitch A+)
- **Premi mensili fissi e potenziali** con Effetto Memoria compresi tra lo 0,75%<sup>1</sup> (9% p.a.) e l'1,50% (18% p.a.) dell'Importo Nozionale
- **Premio Booster:** premi mensili potenziali maggiorati di un Premio Booster compreso tra il 3,6% p.a. e il 4,8% p.a. in caso si verifichi l'Effetto Booster
- **Barriera Booster:** fino all'80% del valore iniziale dei Sottostanti con osservazioni giornaliere dei relativi prezzi di chiusura nei primi 6 mesi di vita del Certificate
- **Barriera** fino al 50% del valore iniziale dei Sottostanti
- **Scadenza anticipata** possibile a partire da aprile 2026 con Effetto Step Down
- **Scadenza a 3 anni (02/10/2028)**
- **Rimborso condizionato dell'Importo Nozionale a scadenza**
- **Sede di Negoziazione:** SeDeX (MTF), mercato gestito da Borsa Italiana

ISIN	AZIONI SOTTOSTANTI	BARRIERA	BARRIERA BOOSTER	PREMIO MENSILE FISSO E POTENZIALE	PREMIO BOOSTER	PREMIO POTENZIALE COMPLESSIVO IN CASO DI EFFETTO BOOSTER
NLBNPIT2UNTO	Unicredit, Banca MPS, Banco BPM	55%	85%	1,15% (13,80% p.a.)	0,40% (4,80% p.a.)	1,55% (18,60% p.a.)
NLBNPIT2UNU8	Société Générale, Bper, BBVA, Banco BPM	50%	85%	0,95% (11,40% p.a.)	0,30% (3,60% p.a.)	1,25% (15% p.a.)
NLBNPIT2U025	Bper, Deutsche Bank, Commerzbank, Banca MPS	55%	80%	1,50% (18% p.a.)	0,40% (4,80% p.a.)	1,90% (22,80% p.a.)
NLBNPIT2UNW4	Intesa Sanpaolo, Generali, Eni, Ferrari	55%	85%	0,75% (9% p.a.)	0,30% (3,60% p.a.)	1,05% (12,60% p.a.)
NLBNPIT2UNX2	Unicredit, Banco BPM, Brunello Cucinelli, Stellantis	50%	80%	1,20% (14,40% p.a.)	0,40% (4,80% p.a.)	1,60% (19,20% p.a.)
NLBNPIT2UNY0	Eni, Veolia, Engie, Siemens Energy	55%	85%	1,05% (12,60% p.a.)	0,40% (4,80% p.a.)	1,45% (17,40% p.a.)
NLBNPIT2UNZ7	Eli Lilly, Novo Nordisk, Bayer, AbbvieVie	55%	85%	1,25% (15% p.a.)	0,35% (4,20% p.a.)	1,60% (19,20% p.a.)
NLBNPIT2U009	Scor, Swiss Re, Unipol, Generali	60%	85%	0,85% (10,20% p.a.)	0,30% (3,60% p.a.)	1,15% (13,80% p.a.)
NLBNPIT2U017	Dell, Broadcom, AMD	50%	85%	1,10% (13,20% p.a.)	0,30% (3,60% p.a.)	1,40% (16,80% p.a.)

<sup>1</sup> Gli importi espressi in percentuale (esempio 0,75%), ovvero espressi in euro (esempio 0,75 €) devono intendersi al lordo delle ritenute fiscali previste per legge

SCOPRILI TUTTI



Il Certificate è uno strumento finanziario complesso.



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

Per maggiori informazioni

Numero Verde  
800 92 40 43

SCOPRILI TUTTI SU

investimenti.bnpparibas.it

Messaggio pubblicitario con finalità promozionali.

Prima di adottare una decisione di investimento, al fine di comprenderne appieno i potenziali rischi e benefici connessi alla decisione di investire nei Certificate, leggere attentamente il Base Prospectus for the issuance of Certificates approvato dall'Autorité des Marchés Financiers (AMF) in data 27/05/2025, come aggiornato da successivi supplementi, le Condizioni Definitive (Final Terms) relative ai Certificate e la Nota di Sintesi e, in particolare, le sezioni dedicate ai fattori di rischio connessi all'Emittente e al Garante, all'investimento, ai relativi costi e al trattamento fiscale, nonché il relativo documento contenente le informazioni chiave (KID), ove disponibile. Tale documentazione è disponibile sul sito web [investimenti.bnpparibas.it](http://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](http://investimenti.bnpparibas.it).



BNP PARIBAS

La banca per un mondo che cambia

# Appuntamenti da non perdere

A Cura di  
**Certificati  
e Derivati**



17 ottobre

## Corso Acepi “Come scegliere i certificati per un portafoglio efficiente

Nuovo appuntamento con i Corsi di formazione online di Acepi realizzati in collaborazione con Certificati e Derivati. In particolare, il 17 ottobre si svolgerà la sessione del modulo “Come scegliere i certificati per un portafoglio efficiente” accreditato EFA, EFP, EIP, EIP CF e di CFA Society Italy per 3 ore online. Si ricorda che i Corsi di formazione Acepi sono gratuiti e per iscriversi a questa data o a quelle successive è possibile visitare. [Sito web al seguente link:](#)

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

28 ottobre

## Webinar con WeBank

Il 28 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 :](#)

[https://www.webank.it/webankpub/wbresp/dettaglio\\_evento.do?KEY4=pro4\\_Webinar\\_trading&tipo\\_evento=MI\\_28102025\\_WEBINAR](https://www.webank.it/webankpub/wbresp/dettaglio_evento.do?KEY4=pro4_Webinar_trading&tipo_evento=MI_28102025_WEBINAR)

29 ottobre

## Webinar con Leonteq e CeD

E' fissato per il 29 ottobre il prossimo appuntamento con l'emittente svizzera. Nel prossimo incontro Pierpaolo Scandurra e Marco Occhetti analizzeranno le migliori opportunità sul mercato.

[Per info e iscrizioni:](#)

<https://register.gotowebinar.com/register/2715596252992565344>

4 novembre

## 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, il 4 novembre 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>

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

## CeDLive, l'appuntamento con il mondo dei certificati

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

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

Tutti i giorni

## Morning Trading Show di BNP Paribas

Ogni giorno, dal lunedì al venerdì, alle 09:00 sul canale Youtube di BNP Paribas Nevia Gregorini, Matteo Montemaggi e Stefano Serafini faranno il punto sui market mover e sui livelli chiave dei principali mercati

finanziari. <https://www.youtube.com/@InvestimentiBNPParibas>

Tutti i Lunedì

## Invest TV con Vontobel

Tutti i lunedì va in onda Invest Tv un appuntamento settimanale con il mondo dei certificati emessi dall'emittente svizzera che guarderà sia al segmento Investment, con un focus sui Tracker più interessanti, che a quello leverage con una sfida tra due squadre di trader. [Maggiori informazioni e dettagli su: https://certificati.vontobel.com/IT/IT/Investv/Ultima\\_puntata](https://certificati.vontobel.com/IT/IT/Investv/Ultima_puntata)

Pubblicità



Fai click nella tabella e consulta la scheda di ogni certificato

SOTTOSTANTE	PRODOTTO	SCADENZA	ISIN	PREZZO LETTERA
UniCredit SpA	Discount Certificate	24/6/2027	DE000FD03HM2	51,4000 EUR
ASML Holding NV	Discount Certificate	24/6/2027	DE000FD03HS9	6,3100 EUR
Davide Campari-Milano NV	Discount Certificate	24/6/2027	DE000FD03GL6	4,8800 EUR
ENI SpA	Discount Certificate	24/6/2027	DE000FD03GQ5	13,4700 EUR

SOTTOSTANTE	PRODOTTO	SCADENZA	ISIN	PREZZO LETTERA
BUZZI 5x Long	CERTIFICATI A LEVA FISSA	Open-End	DE000SX1B040	6,4100 EUR
BUZZI -5x Short	CERTIFICATI A LEVA FISSA	Open-End	DE000SX1B1A4	1,2020 EUR
Copper Future x7 Long	CERTIFICATI A LEVA FISSA	Open-End	DE000FA7XDY3	69,8000 EUR
Copper Future -7x Short	CERTIFICATI A LEVA FISSA	Open-End	DE000FA67L59	20,4200 EUR

Ogni martedì alle 17:30

## House of Trading – Le carte del Mercato

Trasmissione di BNP Paribas dedicata al trading, condotta da Riccardo Designori, vedrà gli sfidanti saranno divisi in due squadre, che metteranno sul mercato 4 strategie operative long/short sui sottostanti preferiti, siano essi indici di Borsa, materie prime, valute, azioni italiane o estere. Le due squadre saranno composte da trader di grande esperienza come Stefano Serafini, Andrea Cartisano, Giancarlo Prisco, Nicola Para, Nicola Duranti, Massimo Rea e Giovanni Picone di Certificati e Derivati. [Le puntate sono disponibili sul sito e sul canale youtube di BNP Paribas raggiungibili ai seguenti link:](#)

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

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

Tutti i lunedì

## Borsa in diretta TV

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

Pubblicità



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

### NUOVI CERTIFICATI SINGLE NAME

Cedole fino al 13%\* per anno

MAX CEDOLE P.A.*	TITOLI SOTTOSTANTI	BARRIERA	SCADENZA	ISIN
13,00%	Siemens Energy	60%	21/8/2028	CH1476716753
12,00%	Moderna	50%	27/8/2026	CH1476720011
12,00%	Banca Monte dei Paschi di Siena	60%	14/7/2028	CH1453369170
10,00%	Rheinmetall	60%	14/7/2028	CH1453369196
10,00%	UniCredit	60%	14/8/2028	CH1467591124
10,00%	Deutsche Bank	60%	14/8/2028	CH1467592023

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

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

Denominazione: EUR 1'000

Emittente: Leonteq Guernsey

Mercato: EuroTLX

Rating Emittente: Fitch BBB Negative outlook

# Nuovo slancio con le Obbligazioni UniCredit in negoziazione diretta



## TASSO MISTO IN EUR 01.09.2038 - IT0005667693

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

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

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

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

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

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



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

Scopri la gamma completa su [investimenti.unicredit.it](http://investimenti.unicredit.it)  
800.01.11.22 - [info.investimenti@unicredit.it](mailto:info.investimenti@unicredit.it)



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

# Macro e mercati

## Appuntamenti della settimana

La prossima settimana sarà dominata dai dati sull'inflazione, con impatti potenzialmente rilevanti sulle aspettative di politica monetaria. Si comincia martedì con il CPI tedesco (MoM) e si prosegue mercoledì negli Stati Uniti con la pubblicazione dell'indice dei prezzi al consumo (CPI e Core CPI), sia su base mensile che annua. Il dato sarà cruciale per validare o meno il rallentamento della dinamica dei prezzi: in particolare, il Core CPI YoY precedente al 3,10% sarà un riferimento chiave. Giovedì l'attenzione si sposterà sui prezzi alla produzione (Core PPI e PPI MoM), accompagnati dal Philadelphia Fed Manufacturing Index, termometro dell'attività industriale nella regione di riferimento. Infine, venerdì sarà il turno dell'Eurozona con i CPI europei (mensile e annuale), dati rilevanti per tracciare la traiettoria attesa della BCE. Una settimana densa di spunti, con implicazioni dirette su Treasury, Bund e aspettative di tagli dei tassi.

## Analisi dei mercati

Dire che il dollaro ha retto l'urto è un eufemismo: nonostante i dazi e le previsioni di un imminente declino, la valuta americana resta il pilastro su cui poggia l'architettura finanziaria globale. I dati più recenti della BIS mostrano che il biglietto verde è presente in quasi il 90% delle transazioni valutarie mondiali, una quota persino superiore al 2022, segno che, al di là delle turbolenze politiche o dei cicli dei tassi, la centralità del dollaro continua a riflettere la profondità e la liquidità del mercato dei Treasury, un vantaggio strutturale che nessun altro Paese è in grado di replicare. Le economie rivali appaiono fragili: l'Europa fatica a tradurre la forza dell'euro in crescita mentre la Cina sconta ancora la diffidenza degli investitori internazionali verso la convertibilità dello yuan. Il cosiddetto anti-dollar bloc resta, nei fatti, più una narrazione geopolitica che una realtà economica. La trappola ▶

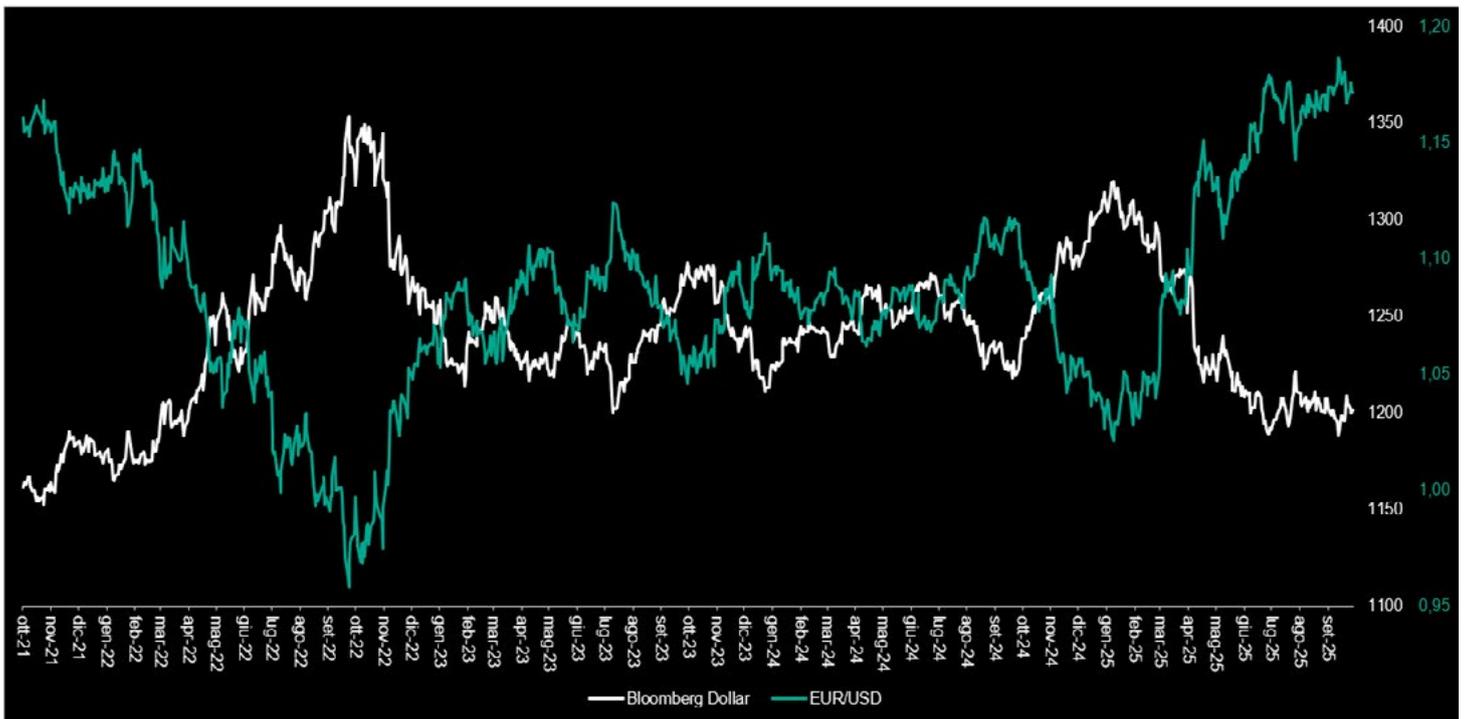
LUNEDÌ	PRECEDENTE
-	-
MARTEDÌ	PRECEDENTE
German CPI (MoM)	0,20%
MERCOLEDÌ	PRECEDENTE
Core CPI (YoY) US	3,10%
Core CPI (MoM) US	0,30%
CPI (YoY) US	2,90%
CPI (MoM) US	0,40%
GIOVEDÌ	PRECEDENTE
Core PPI (MoM)	0,70%
PPI (MoM)	-0,10%
Philadelphia Fed Manufacturing Index	23,2
VENERDÌ	PRECEDENTE
CPI (MoM) EU	0,10%
CPI (YoY) EU	2,20%

Segui tutti gli aggiornamenti  
sul canale Telegram CedLAB  
Professional

Per maggiori dettagli e i costi scrivi a  
[segreteria@certificatiderivati.it](mailto:segreteria@certificatiderivati.it)

► è evidente: più i flussi globali si spostano verso sicurezza e liquidità, più il dollaro si rafforza, rendendo ardua qualsiasi de-dollarizzazione. Anche l'ascesa dello yuan, che ora rappresenta l'8,5% del trading globale, sembra più un effetto di breve termine che un cambio di paradigma, gonfiata dai flussi domestici verso Hong Kong e non da una reale espansione internazionale della valuta cinese. In parallelo, lo yuan rappresenta appena il 3% dei pagamenti globali via SWIFT: troppo poco per competere con la moneta americana. In Europa, la tenuta dell'euro maschera fragilità profonde. L'apprezzamento oltre 1,17 dollari, favorito dall'allentamento dell'inflazione e da un temporaneo sollievo commerciale, rischia di

erodere la competitività del blocco, aggravando la stagnazione tedesca e la crisi politica francese. Le parole di Luis de Guindos, secondo cui un cambio sopra 1,20 "complicherebbe le cose", sottolineano quanto la forza del cambio sia più un rischio che un successo. In questo contesto, la leadership monetaria globale resta saldamente nelle mani di Washington: mentre Pechino insegue una legittimazione internazionale e Francoforte si dibatte tra rigore e crescita, gli Stati Uniti possono continuare a finanziare i propri deficit a un costo che per gli altri sarebbe insostenibile. È il paradosso della supremazia del dollaro: tanto criticato quanto indispensabile, ogni crisi sembra soltanto rafforzarlo. ■



# 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 <sup>1</sup>
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 sottostante<sup>2</sup> 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 sottostante<sup>2</sup> 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 Generale<sup>3</sup>.

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](http://prodotti.societegenerale.it) | [info@sgborsa.it](mailto:info@sgborsa.it) | 02 89 632 569 (da cellulare) | Numero verde 800 790 491

## THE FUTURE IS YOU



<sup>1</sup>Il 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.

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

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

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

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

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





# La Posta del Certificate Journal

A Cura di  
**Certificati  
e Derivati**

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

## **Gent.ma Redazione,**

sono un assiduo lettore del Certificate Journal in quanto una potenziale fonte di informazioni preziose per gli investimenti in certificati. Dico "potenziale" perché, ahimé, per le attuali modalità di realizzazione non è al momento così. Provo a spiegare il perché e mi permetto un suggerimento. Il problema è sostanzialmente il fatto che sul CJ si trovano informazioni sui certificati già emessi, e non su quelli in emissione. Potrebbe sembrare una questione da niente, visto che si tratta di pochi giorni di distanza, ma in realtà fa tutta la differenza del mondo. Infatti, il fatto di trovare tutti prodotti già emessi li rende spesso già incomprabili sul mercato, perché in periodi di volatilità bassa (la normalità) schizzano immediatamente ad un prezzo vicino a quello nominale + cedola. Questione aggravata dalla moda di emettere prodotti "fast" che, avendo il rimborso possibile molto vicino, non permettono neanche di giustificare un investimento dando per persa una cedola, visto che in totale magari il prodotto ne paga 2 o 3!

Un esempio perfetto (ma ce ne sarebbero tanti) è il DE000VH4F7J2: è stato emesso il 24/09, ma il CJ che l'ha indicato è arrivato solo il 26/09 a mercati chiusi. Il 29/09 il prezzo era già a 101. Un certificato che avrei preso in grandi quantità, che non acquisterò perché l'informazione è arrivata in ritardo. Ora: so che chi ha contatti con gli emittenti ha modo di sapere in anticipo quali prodotti verranno emessi, informando i potenziali clienti in webinar appositi o con post sui propri forum o gruppi FB. Quando ciò avviene è molto utile per l'investitore perché si ha la possibilità di usufruire di quei giorni di emissione nei quali il prezzo è bloccato al suo nominale. Se ciò avvenisse anche sul CJ sarebbe la soluzione perfetta, perché ciò avverrebbe in scala e l'informazione si avrebbe per tempo su tutti i certificati presentati.

Spero il suggerimento non sia vano e abbia un seguito.

Cordiali saluti.

G.L.



# 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](mailto:redazione@certificatejournal.it). Alcune domande verranno pubblicate in questa rubrica settimanale.

## Gentile Lettore,

La ringraziamo per aver dedicato del tempo a fornire uno spunto per rendere ancora più utile ai lettori i contenuti del Certificate Journal. In merito alla tematica in oggetto, va tuttavia rilevato in primis che il Certificate Journal è una pubblicazione editoriale settimanale che ha carattere informativo e non strettamente operativo: peraltro ciò a cui lei fa riferimento riguarda la diffusione di informazioni di carattere esclusivo che vengono condivise, talvolta, prima dell'avvenuta pubblicazione degli Avvisi di Borsa. Il Certificate Journal pubblica esclusivamente dati e informazioni inerenti certificati che sono stati già comunicati al mercato tramite Avvisi di Borsa o documentazione resa disponibile sul sito degli emittenti, in linea con gli obblighi di trasparenza e informazione al mercato per le nuove quotazioni e per operazioni significative. Per quanto non espressamente vietata, la divulgazione di informazioni contenute negli Avvisi prima della pubblicazione degli stessi potrebbe essere assimilabile alla fattispecie di comunicazione di informazioni privilegiate. Inoltre, la pratica del c.d. forward fixing (o "prefixing", come viene spesso impropriamente definita), tramite la quale il prezzo dei certificati viene fissato al nominale durante i primi giorni di quotazione sul mercato secondario e gli strike dei sottostanti vengono fissati in un momento successivo all'emissione, non rappresenta la norma ma viene utilizzata soltanto in una percentuale residuale (non più dell'1-2%) dei certificati quotati in direct listing sul mercato secondario.





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**

## L'ACF si pronuncia nuovamente sui ritardi delle cedole

L'ACF, l'Arbitro per le Controversie Finanziarie, dopo aver accolto nel 2022 il ricorso di un investitore torna a pronunciarsi sui ritardi negli accrediti delle cedole quando non imputabili a ritardi degli emittenti. In particolare, facendo riferimento alla Decisione ACF n. 7002 del 22 novembre 2022, ACF conferma, con la decisione 8180 del 24 settembre 2025, i ruoli dei soggetti interessati e rimanda all'intermediario il controllo sulla Banca Depositaria per la corretta gestione dei flussi derivanti da cedole e rimborsi.

## Marex: trimestre record con ricavi in crescita del +23% e utile ante imposte +22%

Marex Group ha chiuso un terzo trimestre 2025 da record, con ricavi preliminari tra 475 e 485 milioni di dollari (+23% su base annua) e utile ante imposte rettificato tra 96 e 101 milioni (+22%). Il margine operativo si mantiene solido al 21%, con un ROE del 27%. Il CEO Ian Lowitt ha sottolineato la "resilienza del modello di business" nonostante il calo dei volumi su CME e ICE (-15% rispetto al trimestre precedente). Tutte le divisioni hanno contribuito positivamente, mentre i saldi medi dei clienti in clearing sono saliti a 13,3 miliardi di dollari (+4%). La CFTC ha inoltre confermato un record di oltre 10 miliardi di asset USA detenuti per conto dei clienti Marex. I risultati completi saranno pubblicati il 6 novembre 2025.

## Fitch taglia Leonteq a 'BBB-'

Fitch Ratings ha declassato Leonteq AG e le sue controllate a 'BBB-' con outlook stabile citando la contrazione dei margini e il ROE sceso al 4,5% nel primo semestre 2025. L'agenzia riconosce tuttavia una solida posizione patrimoniale, con CET1 ratio superiore al 15% e nessun debito corporate. Il nuovo piano strategico, avviato a luglio 2025, punta su digitalizzazione e ricavi ricorrenti da certificati gestiti attivamente. Fitch avverte che ulteriori pressioni sulla redditività o perdite prolungate potrebbero comportare nuovi downgrade mentre un miglioramento del margine operativo aprirebbe la strada a un possibile upgrade.





**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](http://forum.finanzaonline.com)



## ANALISI FONDAMENTALE

# Kering S.A.

## Overview Società

Kering S.A. è uno dei principali gruppi mondiali del lusso, con sede a Parigi. Il suo portafoglio comprende prestigiose maison della moda, della pelletteria, della gioielleria, dell'occhialeria e, più recentemente, della bellezza. Tra i marchi di punta figurano Gucci, Saint Laurent, Bottega Veneta, Balenciaga, Alexander McQueen, Bionni, Boucheron, Pomellato, DoDo, Qeelin e Ginori

1735. A questi si affiancano divisioni interne come Kering Eyewear e Kering Beauté, che presidiano segmenti strategici come quello dell'occhialeria e delle fragranze. Il modello di business di Kering si fonda su una combinazione di integrazione verticale, autonomia creativa e governance centralizzata; ogni maison conserva una propria identità creativa, con un direttore artistico e un posizionamento distintivo. Le origini di Kering ri- ▶

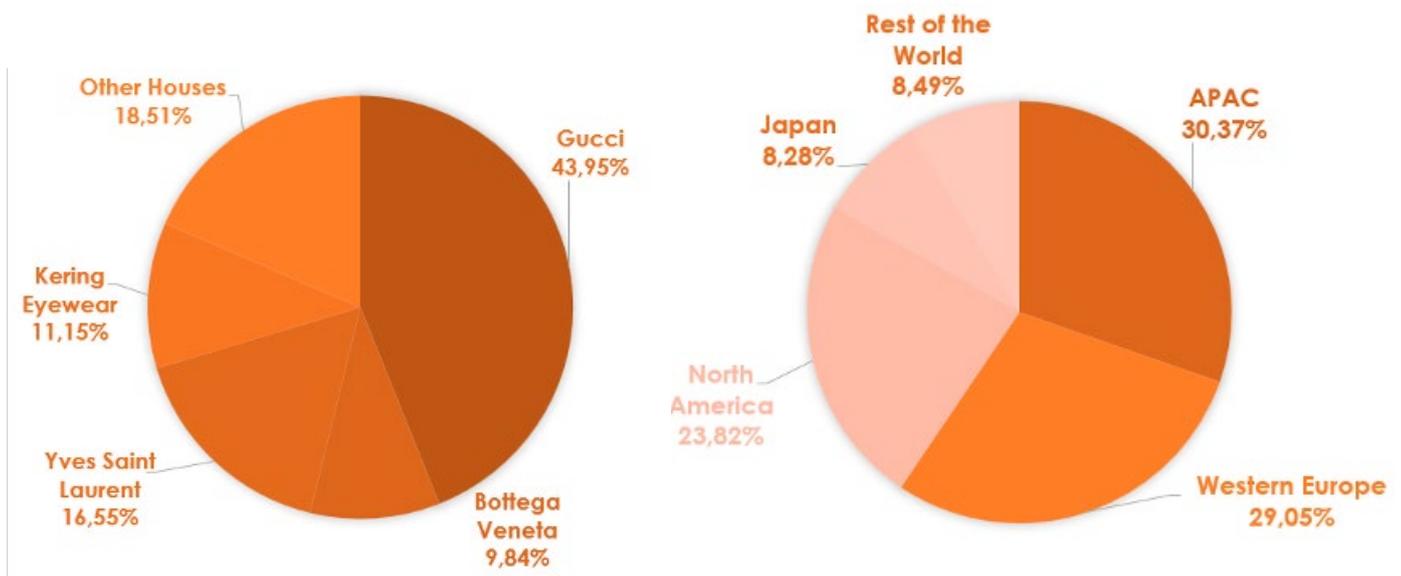
\$/MLD	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A	H1 2025
Ricavi	13,1	17,6	20,4	19,6	17,2	7,6
Costo dei Ricavi%	27,41%	25,94%	25,32%	23,71%	26,25%	26,97%
<b>Margine Lordo</b>	<b>9,5</b>	<b>13,1</b>	<b>15,2</b>	<b>14,9</b>	<b>12,7</b>	<b>5,5</b>
R&D, Mktg, SGA	-4,8	-6,8	-8,1	-8,4	-8,3	-3,5
<b>EBITDA</b>	<b>4,7</b>	<b>6,3</b>	<b>7,1</b>	<b>6,5</b>	<b>4,4</b>	<b>2,0</b>
EBITDA Margin	36,11%	35,42%	34,71%	33,13%	25,65%	26,93%
Ammortamenti e Svalutazioni	-1,4	-1,5	-1,7	-1,8	-2,1	-1,0
<b>EBIT</b>	<b>3,3</b>	<b>4,8</b>	<b>5,4</b>	<b>4,6</b>	<b>2,3</b>	<b>1,0</b>
EBIT Margin	25,18%	27,19%	26,51%	23,73%	13,45%	13,19%
Risultato Gestione Finanziaria	-0,2	-0,1	-0,2	-0,3	-0,4	-0,3
Redditi Straordinari/Altro	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,3	0,2
Imposte sul Reddito	-0,8	-1,3	-1,4	-1,2	-0,5	-0,5
<b>Reddito netto/Perdite</b>	<b>2,2</b>	<b>3,2</b>	<b>3,6</b>	<b>3,0</b>	<b>1,1</b>	<b>0,5</b>

► salgono al 1962, quando François Pinault fondò “Établissements Pinault”, attiva nel commercio del legname. Negli anni '80, l'azienda si quotò alla Borsa di Parigi e intraprese una fase di diversificazione, espandendosi nella distribuzione e nel retail. Soltanto negli anni Novanta Pinault avviò una trasformazione strategica verso il settore del lusso, acquisendo nel 1999 una partecipazione di controllo in Gucci, dando inizio a una stagione di acquisizioni che incluse marchi iconici come Yves Saint Laurent e Boucheron. Nel 2013 la società acquisì in fine la denominazione attuale, sotto la guida del figlio di Pinault, che completò il passaggio definitivo al business del lusso.

## Conto Economico

Nel primo semestre del 2025, i ricavi di Kering ammontano a €7,58 mld, -15% su base annua;

il calo si innesta su un quadro generale di rallentamento del mercato del lusso. La discesa ha interessato tutte le regioni, con diminuzioni più marcate nell'Asia-Pacifico e in Giappone ed è stata determinata dalla fiducia debole dei consumatori e dagli effetti negativi dei movimenti valutari. Il margine operativo (EBIT) è sceso a €969 mln (-39% rispetto agli €1,58 mld di H1 2024), a causa della leva operativa negativa derivante dalla diminuzione dei ricavi; l'EBIT margin è così sceso al 13,2%, nonostante lo sforzo profuso per incrementare la produttività dei punti vendita ed efficientare i processi operativi. Il costo del debito è pari a €164 mln, ai quali si aggiungono €117 mln di costi di leasing. Il tax rate è pari al 27,5%, con l'utile netto pari a €523 mln, rispetto ai €940 mln del primo semestre del 2024.



## ► Market Multiples

Dalla nomina del nuovo CEO, Luca de Meo, i corsi azionari di Kering hanno vissuto un repentino recupero, passando in poche settimane dai 180 euro agli attuali 310 euro. Il mercato sta quindi scommettendo in una forte ripresa della marginalità di Kering

grazie al nuovo CEO, con un P/E al momento pari a 53,8 volte, rispetto agli attuali utili, un livello mai toccato dal titolo negli ultimi 5 anni.

\$/MLD	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A	H1 2025
Posizione Finanziaria Netta	6,2	4,7	7,5	13,9	16,6	15,6
PFN/EBITDA	1,3x	0,7x	1,1x	2,1x	3,8x	3,8x
Interest Coverage Ratio	20,4	31,6	29,8	12,9	4,7	3,2
ROE	19,46%	25,24%	26,43%	20,42%	7,52%	4,91%
ROI	10,99%	14,36%	14,99%	10,91%	4,69%	3,44%
ROS	16,41%	17,99%	17,76%	15,25%	6,59%	6,25%
Free Cash Flow	2,6	4,7	4,0	4,2	4,2	1,2
Quick Ratio	0,64	0,71	0,65	0,59	0,47	0,61

		2020A	2021A	2022A	2023A	2024A	CORRENTE	2025F	2026F
P/E	Media	30,3x	38,2x	21,2x	17,0x	12,7x	<b>53,8x</b>	53,7x	38,0x
	Max	35,7x	45,8x	29,2x	20,5x	25,8x			
	Min	20,6x	27,8x	16,2x	13,0x	8,6x			
EV/Sales	Media	4,7x	6,8x	4,1x	3,5x	2,7x	<b>3,6x</b>	3,7x	3,6x
	Max	6,2x	8,1x	5,5x	4,1x	3,5x			
	Min	3,3x	5,3x	3,3x	2,7x	2,1x			
EV/EBITDA	Media	12,6x	18,8x	11,5x	10,0x	8,1x	<b>14,4x</b>	15,7x	14,1x
	Max	17,2x	22,3x	15,6x	11,7x	10,6x			
	Min	9,0x	14,9x	9,5x	7,9x	6,2x			

## ► Consensus

Il consensus da parte degli analisti è generalmente negativo rispetto ai prezzi attuali del titolo (anche se molti giudizi devono ancora essere rivisti), con 7 giudizi buy, 14 hold e 10 sell, con target price medio a 12 mesi fissato a €247,93. I giudizi più recenti sono attribuibili a Deutsche Bank (290 euro, hold), Mediobanca (330 euro, outperform), Barclays (200 euro, underweight), Morgan Stanley (370 euro, overweight) e Oddo (265 euro, neutral).

## Commento

Tra i certificati più interessanti per investire su Kering, troviamo un Fixed Cash Collect (XS3100473761) scritto sul singolo titolo ed emesso da Barclays: il certificato presenta un premio incondizionato dello 0,5% mensile ed un buffer barriera del 55% (scadenza settembre 2028, autocall possibile da settembre 2026). Spostandoci in casa Goldman Sachs, si segnala il Fixed Cash Collect Callable (GB00BSG2DC89) scritto sul singolo titolo; il certificato è acquistabile intorno ai 94,5 euro e paga un pre-

RATING		NUM. ANALISTI
Buy	▲	7
Hold	◀▶	14
Sell	▼	10
Tgt Px 12M (\$)		247,93

mio dello 0,4% mensile, con Kering che presenta 48 punti di distanza dalla barriera (scadenza giugno 2027) e opzione di richiamo discrezionale a favore dell'emittente. Chiudiamo con il Phoenix Memory Airbag Step Down (IT0006760968) emesso da Marex e scritto anche su Hermes e Richemont con un buffer barriera del 34% circa. Il certificato è acquistabile ad un prezzo pari a 958 euro circa e paga un premio mensile dello 0,75%, con possibilità di rimborso anticipato da già attivo e scadenza dicembre 2028 (rendimento annualizzato del 10,7%).

## Selezione Kering S.A.

ISIN	NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE/ STRIKE	SCADENZA	PREMIO	FREQUENZA	BARRIERA	WORST OF	DISTANZA STRIKE WO	BUFFER BARRIERA	TRIGGER PREMIO	PREZZO ASK
XS3100473761	FIXED CASH COLLECT	Barclays	Kering 229,8	08/09/28	0,5%	Mensile	60%	Kering	26,37%	55,82%	Fixed	99,21
GB00BSG2DC89	FIXED CASH COLLECT CALLABLE	Goldman Sachs	Kering 319,35	10/06/27	0,4%	Mensile	50%	Kering	-2,32%	48,84%	Fixed	94,55
IT0006760968	PHOENIX MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Marex	Kering 407,35 / Hermes 1.979,735 / Richemont 119,75	29/12/28	0,75%	Mensile	50%	Kering	-30,52%	34,74%	50%	958,17

## SPECIALE REPORT AMC

# Report mensile Tracker Open-End AMC

 A Cura di  
**Certificati  
 e Derivati**

**D**al 27 agosto 2021, data di costituzione dell'Indice, il First Solutions CED Dynamic Allocation ha generato una performance del -26,84%. Da inizio anno 2025 (YtD), invece, il rendimento è stato pari al -4,73%.

Il valore intrinseco del portafoglio sull'RTS (rimborso teorico a scadenza) è pari a 73,42 punti indice, se considerato anche il flusso cedolare dei singoli strumenti, si attesta a 80,94 punti indice.

L'indice è esposto per l'83,62% in Certificates, mentre il restante 16,38% è detenuto sotto forma di liquidità.

Il 100% degli strumenti è negoziato in euro, a capitale condizionatamente protetto ed il 100% è di

tipologia "long". Il 9,55% ha componente Airbag con la quale è possibile contenere in maniera significativa gli effetti negativi di potenziali eventi barriera a scadenza.

Il rendimento a scadenza è stimato all'11,02%, con volatilità implicita media, a 30 giorni, pari al 11,69%.

La scadenza media dei Certificates in portafoglio è pari a 1,97 anni. Il premio medio annuale è del 5,59%, a memoria nel 78% dei casi e incondizionato nel 6,12% dei prodotti; i sottostanti, ad oggi, stazionano al di sopra del trigger cedolare medio del 14,23%. Infine, il flusso cedolare è per il 23,12% dei casi mensile, per il 51,45% trimestrale e per il 3,70% annuale. ▶

<b>P&amp;L % (da origine)</b>	-26,84%	<b>Scadenza Media (anni)</b>	1,97	<b>Premio Annuale</b>	5,59%
<b>P&amp;L % YtD 2025</b>	-4,73%	<b>Rendimento a Scadenza</b>	11,02%	<b>Premio a 30 gg</b>	0,58%
<b>Valore Intrinseco RTS</b>	73,42	<b>Volatilità Imp. Media (30gg)</b>	11,69%	<b>Memoria SI</b>	78%
<b>Valore Intrinseco RTS + Coupon</b>	80,94	<b>Buffer Barriera Medio</b>	12,03%	<b>Memoria No</b>	
<b>Ctrv. Investito</b>	83,62%	<b>Buffer Trigger Medio</b>	14,23%	<b>Incondizionata</b>	6,12%
<b>Liquidità</b>	16,38%	<b>Long</b>	100%	<b>Mensile</b>	23,12%
<b>Capitale Condizionatamente Protetto</b>	100,00%	<b>Short</b>	0%	<b>Trimestrale</b>	51,45%
<b>Airbag</b>	9,55%	<b>Euro</b>	100%	<b>Semestrale</b>	
<b>Decreasing Coupon</b>	0,00%	<b>Altre Valute</b>	0%	<b>Annuale</b>	3,70%

## Performance e Rischi



### Informazione Prezzo (30/09/2025)

Closing Price	EUR	73.16
52 Weeks High	EUR	80.07
52 Weeks Low	EUR	59.86
Highest YTD	EUR	79.86
Lowest YTD	EUR	59.86

### Figure Chiave

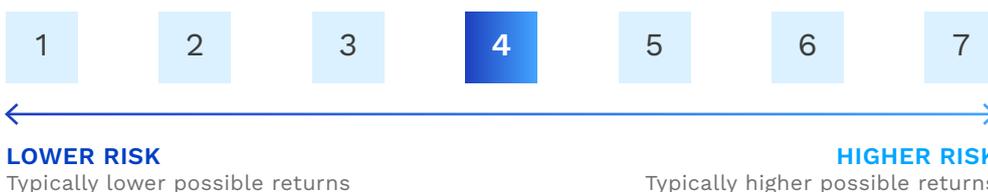
Return*	24.84%
Volatility p.a.*	16.05%
Maximun Drawdown*	-26.09%
Number of Positions in the Index	19
Cash Component	16.34%

\*3 years

### Performance in %

	3 MONTHS	YTD	2024	2023	2022	SINCE INCEPTION
Index	-0.43%	-4.73%	2.51%	20.81%	32.51%	-26.84%

### Indicatore di Rischio



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

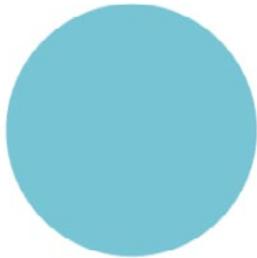
The figures given refer to past performance. Past performance is not a reliable indicator of future performance and should not be the sole decision factor in the selection of a financial instrument. The performance of the financial instrument is displayed on the basis of valuation prices in EUR, with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

**Prime 10 Posizioni**

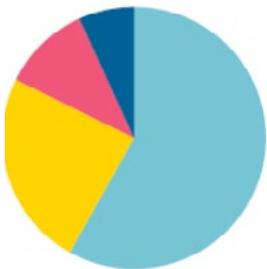
ISIN	DESCRIPTION	ASSET CLASS	PRICE	CURRENCY	WEIGHT %
-	Cash EUR	Cash	-	EUR	16.3441%
<b>XS2437042190</b>	Underlying Tracker Barclays Bank 08.10.26 on Equities	Structured Product	61.69	EUR	9.0860%
<b>DE000UP4RUN3</b>	KI Express on BAMI/ENEL/ LDO/MONC (EUR) UBS London 2029-11-19	Structured Product	996.60	EUR	8.4569%
<b>IT0005643025</b>	Reverse Convertible Mediobanca 02.06.29 on Stellantis Br Rg/ Banco BPM Rg/Dav Cam Mil Rg	Structured Product	906.01	EUR	6.4154%
<b>XS2191353891</b>	Reverse Convertible BNP Paribas Issuance BV 15.01.29 Equities	Structured Product	60.37	EUR	5.9847%
<b>XS2742933007</b>	Reverse Convertible Barclays Bank 09.04.27 on Eni N/ UniCredit Rg/Banco BPM Rg/ Ferrari Rg	Structured Product	103.37	EUR	5.8657%
<b>DE000UG0GBGO</b>	Structured Instrument UniCredit Bank 17.06.27 on Equities	Structured Product	80.32	EUR	5.6875%
<b>DE000UM3XJM1</b>	Reverse Convertible UBS London 10.04.29 on Eni N/ Moncler N/Banco BPM Rg/ UniCredit Rg	Structured Product	902.06	EUR	5.1099%
<b>XS2669959202</b>	Reverse Convertible BNP Paribas Issuance BV 22.12.26 on STMicroelect Br Rg/Banco BPM Rg/Eni N/Gener	Structured Product	83.45	EUR	4.7273%
<b>DE000UK6QKLO</b>	KI Express on BAS/GLEN/ NESN (EUR) UBS London 2027-09-29	Structured Product	806.41	EUR	4.5681%

### Informazione Prezzo (30/09/2025)

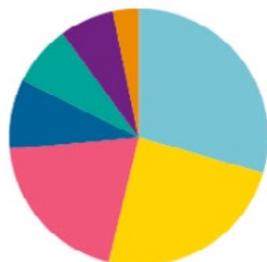
#### ALLOCATION BY CURRENCY



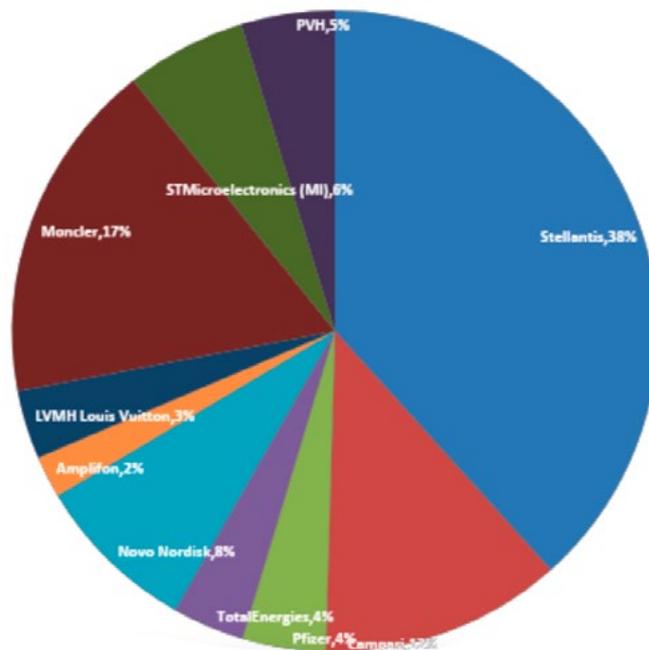
#### ALLOCATION BY COUNTRY



#### STRUCTURED PRODUCTS ALLOCATION BY ISSUER



### Concentrazione Worst Of



## Obiettivo di investimento

La strategia dell'Indice consiste nell'investire attivamente e con piena discrezionalità fino al 100% in Certificates quotati sui mercati italiano, tedesco e svizzero.

L' Index Sponsor, nel processo di selezione delle

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

Contatti: [amc@1solution-advisory.com](mailto:amc@1solution-advisory.com) e [info@certificatiderivati.it](mailto:info@certificatiderivati.it)

## Commento mensile

Alla fine di settembre l'economia globale ha mostrato segnali contrastanti. Le nuove proiezioni della BCE indicano che l'inflazione nell'area euro dovrebbe stabilizzarsi attorno al 2 % nel resto del 2025 e scendere al 1,7% nel 2026, prima di risalire al 1,9% nel 2027. Tuttavia, il rallentamento della domanda di lavoro negli Stati Uniti e le vendite deboli in Cina fanno prevedere una crescita mondiale in decelerazione, con il PIL globale atteso al 3,3% nel 2025. I dati preliminari confermano che l'inflazione dell'area euro è salita al 2,2% in settembre, trainata dai servizi e da un calo più contenuto dei prezzi energetici.

L'outlook rimane fragile: il commercio mondiale è previsto in netta flessione nel 2025 a causa dei nuovi dazi statunitensi e il contesto geopolitico può generare volatilità. Una politica fiscale espansiva negli USA e condizioni finanziarie più accomodanti potrebbero però mitigare gli effetti delle tensioni commerciali. ■

---

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

# Wall Street Italia

RISPARMIO, INVESTIMENTI, IMPRESA E LIFESTYLE



# SCARICA L'APP E ABBONATI

INQUADRA  
E ABBONATI



Abbonamento  
CARTACEO + DIGITAL

**12 MESI**  
A SOLI **39,90€**

Abbonamento  
DIGITAL

**12 MESI**  
A SOLI **19,90€**

DAGLI EMITTENTI

# Softcallable con premi mensili condizionati 1% lordo

In collaborazione con  
**Leonteq Securities AG**

Rendimento annuo lordo potenziale del 12%, con possibilità di rimborso anticipato a discrezione dell'Emittente da dicembre 2025. Barriera e livello trigger al 60%

**N**onostante il rallentamento delle vendite registrato negli ultimi trimestri da diverse società del lusso, legato soprattutto alla minore domanda dei consumatori cinesi e ai dazi statunitensi, il settore conserva un certo appeal tra gli investitori. Le sue caratteristiche anticicliche, infatti, lo rendono particolarmente resiliente nelle fasi di mercato incerte. Inoltre, i principali brand sono ben attrezzati per resistere ai venti contrari e alcune categorie merceologiche hanno già superato la fase più critica. In tale contesto, a giugno, Leonteq ha lanciato sul mercato EuroTLX di Borsa Italiana un Certificato Multi Express con Barriera (ISIN CH1453355401) su tre campioni del lusso: Burberry Group, Kering e Ralph Lauren. Si tratta di un Softcallable, una tipologia di strumento che attribuisce all'emittente il diritto, ma non l'obbligo, di richiamare il prodotto a sua discrezione in ogni data di osservazione softcall. In tal caso, l'investitore riceve il 100% del valore nominale (1.000 euro) più le eventuali cedole dovute. Il certificato – dotato di opzione quanto per proteggere

dal rischio di cambio – ha una durata massima di quattro anni (scade l'11 giugno 2029) e paga mensilmente una cedola condizionata dell'1,0% (12% lordo p.a. potenziale) se nella relativa data di osservazione ciascun sottostante quota al di sopra del coupon trigger level, posto al 60% del livello di fixing iniziale. Nel caso in cui questa condizione non venga soddisfatta, il coupon viene tenuto "in memoria" e può essere corrisposto in una successiva data di osservazione, a patto che tutti e tre i titoli abbiano un prezzo superiore al trigger. A partire da dicembre 2025, con cadenza mensile, in ogni giorno di monitoraggio per il rimborso anticipato l'Emittente può estinguere anticipatamente il prodotto, restituendo il capitale, oltre a pagare l'eventuale premio del periodo e quelli in memoria. A scadenza, il certificato rimborsa il valore nominale a condizione che tutti i sottostanti quotino sopra la barriera, pari al 60% del valore di riferimento iniziale. In caso contrario, l'investitore riceve un importo commisurato alla performance del titolo peggiore del paniere, con una perdita parziale del capitale.

<b>Nome</b>	Softcallable
<b>Emittente</b>	Leonteq Securities AG
<b>Sottostante/ Strike</b>	Burberry Group / 1.099,50; Kering / 172,58; Ralph Lauren / 260,21
<b>Prezzo di Emissione</b>	1.000 euro
<b>Barriera</b>	60%
<b>Cedola</b>	1% (12% p.a. lordo)
<b>Frequenza</b>	mensile
<b>Trigger</b>	60%
<b>Effetto Memoria</b>	sì
<b>Autocallable</b>	No / Callable a discrezione emittente
<b>Scadenza</b>	11/6/2029
<b>Mercato</b>	EuroTLX (Borsa Italiana)
<b>ISIN</b>	CH1453355401

Questo documento è a solo scopo promozionale e non costituisce ricerca o consulenza all'investimento. Non costituisce neppure una raccomandazione per l'acquisto di strumenti finanziari né un'offerta o una sollecitazione di un'offerta. Tutti i rendimenti indicati sono lordi. Al momento dell'emissione, per i redditi derivanti dai certificates è prevista una tassazione al 26%. Gli strumenti finanziari descritti non sono prodotti semplici e il loro funzionamento può essere di difficile comprensione. I certificates sono anche soggetti al rischio emittente. essere di difficile comprensione. I certificates sono anche soggetti al rischio emittente.

## Analisi fondamentale

Dopo aver battuto le attese nel primo semestre con utili record a 6,1 miliardi di euro, alzando la guidance sui profitti 2025 a 10,5 miliardi, UniCredit sarà tra le prime società a diffondere i risultati del terzo trimestre, il 22 ottobre. Il consensus indica ricavi per 6,0 miliardi e utili per 2,4 miliardi, con un CET ratio al 14,4%. Nel frattempo, resta alta l'attenzione sulle possibili operazioni di crescita per linee esterne. Negli ultimi mesi l'istituto guidato da Andrea Orcel ha dapprima ritirato l'offerta per Banco Bpm, poi ha annunciato l'intenzione di salire al 30% della banca tedesca Commerzbank, dopodiché ha ridotto la partecipazione non strategica in Generali al 2%. Il mercato, nel frattempo, ha cominciato a ipotizzare un accordo con Unipol che faciliterebbe un'intesa successiva tra Unicredit e Bper. Le raccomandazioni degli analisti sul titolo raccolte da Bloomberg si ripartiscono fra 14 Buy, 8 hold e 2 Sell con un target price medio di 70,3 euro, circa l'11% in più rispetto alla valutazione attuale.

## Analisi tecnica

Unicredit consolida i forti guadagni accumulati nel 2025 prendendosi una fase di pausa, coerente con il trend primario, ancora impostato al rialzo. I prezzi hanno violato la trendline rialzista di breve periodo muovendosi all'interno di una bullish flag, figura di continuazione che potrebbe rilanciare il trend positivo verso nuovi target tecnici. Lo scenario appare coerente con il pattern V-Shape maturato in primavera, il quale continua a mantenere validità e proietta un target price in area € 85 in un orizzonte di lungo periodo. Il supporto principale è individuabile in area € 58,50, livello che coincide con il passaggio della trendline di lungo periodo e rappresenta una soglia che, se violata, invaliderebbe entrambi i pattern. L'RSI a 14 periodi ha rotto al rialzo la resistenza dinamica suggerendo un potenziale breakout della flag. Per confermare la ripresa del momentum rialzista sarà tuttavia necessario il superamento anche della resistenza statica, che costituisce la soglia per la ripartenza del trend. ●

## Il grafico



## Titoli a confronto

TITOLI	P/E	P/BV	% 1 ANNO
UniCredit	9,48	1,56	58,60
Banca Mps	5,43	0,80	40,25
Banco Bpm	8,10	1,26	107,59
Bper Banca	8,69	1,34	68,60
Intesa Sanpaolo	10,78	1,67	43,25

Fonte: Bloomberg



## All Coupon, fixing sui minimi e rimborso

Performance eccezionale per l'All Coupon Cash Collect Memory (DE000UJ111G8) targato Ubs, che in appena sei mesi ha messo insieme un rendimento del 30% rispetto al valore nominale: il certificato ha infatti "anticipato" alla prima data di rilevamento utile tutte le cedole (0,833% mensile) previste nei successivi due anni e mezzo, rimborsando ben 1.258,23 euro, oltre alle prime cinque cedole. Merito del fixing iniziale "strategico" avvenuto nella prima metà di aprile, in concomitanza con il crollo del Liberation Day, e alle tedesche Volkswagen, Rheinmetall, Siemens Energy e Daimler Truck che sono riuscite ad agganciare immediatamente il trigger autocall posto al 100% degli strike. Performance peggiore per Volkswagen, che con il suo +8,5% è andata ben al di sotto del rendimento messo a segno dal prodotto da emissione.

## Nio, la rincorsa non basta

Scadenza con rimborso finale pari a 489,99 euro (su 1.000 nominali) per il Phoenix Memory Maxi Coupon (IT0006752825) emesso da SmartETN a ottobre 2022 e trattato al di fuori dei mercati regolamentati (come tutti i certificati di questo emittente) a partire da marzo 2024. Il certificato era scritto su Nio, Tesla e Volkswagen, con questi due titoli sempre a distanza di sicurezza da barriera negli ultimi mesi; le criticità maggiori riguardavano Nio, scesa a ridosso dei \$3 a fronte di uno strike fissato a \$15,49, ma che da metà luglio è entrata in un uptrend che sembra piuttosto solido. Non abbastanza per recuperare la barriera (\$7,745, a fronte di un rilevamento finale a \$7,59) ma sufficiente per "sbloccare" la bellezza di 24 cedole in memoria, per un totale di 360 euro. A conti fatti, l'ammontare totale di premi pagati durante la vita utile è pari a 525 euro, consentendo quanto meno di pareggiare la perdita sul rimborso finale.



## Certificati in quotazione | CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
PHOENIX MEMORY	Mediobanca	Advanced Micro Devices; Nvidia	2/10/2025	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,9% mensile	22/03/2029	XS3184167453	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Mediobanca	Advanced Micro Devices; Broadcom	2/10/2025	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,94% mensile	22/03/2029	XS3184167610	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Mediobanca	Broadcom; Nvidia	2/10/2025	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,83% mensile	22/03/2029	XS3184171562	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Marex Financial	Porsche AG; Stellantis	2/10/2025	Barriera 40%; Cedola e Coupon 0,917% mensile	11/07/2029	IT0006770967	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Marex Financial	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria; Commerzbank; Deutsche Bank; Unicredit	2/10/2025	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,25% mensile	16/04/2027	IT0006770975	Cert-X
PHOENIX MEMORY AIRBAG	Societe Generale	Banco BPM; Intesa Sanpaolo; Unicredit	2/10/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2,1% trimestrale	26/09/2028	XS2878516009	Cert-X
PHOENIX MEMORY CONVERTIBLE	Ubs	Advanced Micro Devices	2/10/2025	Barriera 55%; Cedola e Coupon 2,2% trimestrale	24/03/2027	DE000UQ2BJJ1	Cert-X
FIXED CASH COLLECT STEP DOWN	Unicredit	Amazon; Enel; Eni	2/10/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,7% trimestrale	25/09/2029	IT0005653669	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Campari; Leonardo; STMicroelectronics (PA)	2/10/2025	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1% mensile	08/10/2029	DE000VH446R6	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Bristol-Myers Squibb; Eli Lilly; Gilead; Novo Nordisk	2/10/2025	Barriera 45%; Cedola e Coupon 0,6% mensile	01/10/2029	DE000VH446U0	SeDeX
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Bnp Paribas	Banco BPM; Unicredit	3/10/2025	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1,01% mensile	01/10/2027	XS3119376005	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Bnp Paribas	Enel; Eni; Intesa Sanpaolo	3/10/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,84% mensile	21/09/2029	XS3120126423	Cert-X
FIXED CASH COLLECT	Barclays	Intesa Sanpaolo; Unicredit	3/10/2025	Barriera 55%; Cedola e Coupon 6,5% annuale	23/09/2026	XS3084853152	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Barclays	Banco BPM	3/10/2025	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,71% mensile	25/09/2028	XS3084767667	Cert-X
EQUITY FIXED PREMIUM	Banco BPM	Intesa Sanpaolo	3/10/2025	Barriera 60%; Cedola 0,6%	29/09/2028	IT0005666026	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Deutsche Bank	Eurostoxx Banks	3/10/2025	Barriera 70%; Cedola e Coupon 3,75% semestrale	28/09/2029	XS3177945410	Cert-X
EXPRESS	Bnp Paribas	Euro Stoxx 50; Eurostoxx Banks	3/10/2025	Barriera 40%; Coupon 8,67% annuale	03/10/2031	XS2946259418	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Marex Financial	Enel; Kering; Renault; STMicroelectronics (PA)	3/10/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,625% mensile	12/10/2026	IT0006770983	Cert-X
RECOVERY TOP BONUS	Intesa Sanpaolo	Kering	3/10/2025	Barriera 66%; Cap 100%	26/09/2030	XS3152597467	SeDeX
EXPRESS STEP DOWN	Unicredit	Kering	3/10/2025	Barriera 70%; Coupon 5,8% semestrale	26/09/2030	IT0005653859	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY MAXI COUPON STEP DOWN	Vontobel	Banca MPS; Leonardo; Moncler; Prysmian	3/10/2025	Barriera 60%; Maxi Coupon 25% e premio 0,8% bimestrale	01/10/2030	DE000VH49MC4	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Banca MPS; Kering; STMicroelectronics (PA); Unicredit	3/10/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,5% mensile	01/10/2027	DE000VH47RT1	SeDeX
PHOENIX MEMORY MAXI COUPON	Bnp Paribas	Leonardo; Rheinmetall	6/10/2025	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,5% mensile	26/09/2029	XS2946253304	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Bnp Paribas	CAC40; FTSE Mib; Nasdaq 100; Nikkei 225	6/10/2025	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1,5% trimestrale	19/10/2029	XS3138153740	Cert-X

## Certificati in quotazione | CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
PHOENIX MEMORY MAXI COUPON	Barclays	Rheinmetall; Saipem; Siemens Energy; STMicroelectronics (MI)	6/10/2025	Barriera 65%, Maxi Coupon 25% e premio 1,2% trimestrale	17/10/2029	XS3135864646	Cert-X
PHOENIX MEMORY MAXI COUPON	Marex Financial	Enel; Stellantis; Unicredit	6/10/2025	Barriera 55%, Maxi Coupon 20% e premio 1% trimestrale	11/10/2030	IT0006771007	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Marex Financial	Eurostoxx Banks; Nasdaq 100; S&P 500; SMI Swiss	6/10/2025	Barriera 50%; Cedola e Coupon 2% trimestrale	18/10/2028	IT0006770991	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Leonteq Securities	Brunello Cucinelli; Burberry; Estee Lauder; Kering	6/10/2025	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,5% mensile	06/10/2027	CH1484608364	Cert-X
PHOENIX MEMORY CONVERTIBLE	Ubs	Snowflake	6/10/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2,7% trimestrale	30/03/2027	DE000UQ2BE83	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Citigroup	BNP Paribas; Enel; Eni; Snam	6/10/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,73% mensile	09/10/2030	XS2990385721	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Vontobel	Banca MPS; Banco BPM; Barclays; Commerzbank	6/10/2025	Barriera 65%; Cedola e Coupon 1,08% mensile	02/10/2030	DE000VH5A5N2	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Banca MPS; Barclays; Commerzbank; Deutsche Bank	6/10/2025	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1,9% mensile	02/10/2028	DE000VH49QW3	SeDeX
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Unicredit	Eni; Rwe; Veolia Env.	6/10/2025	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1,85% trimestrale	28/09/2029	IT0005653677	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Unicredit	British Petroleum; Rwe; TotalEnergies	6/10/2025	Barriera 55%; Cedola e Coupon 4,05% semestrale	28/09/2029	IT0005653834	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Bnp Paribas	ASML Holding; NXP Semiconductors ; Taiwan Semiconductor Man. (TW)	7/10/2025	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,6% mensile	25/09/2029	XS3099778741	Cert-X
TWIN WIN CAP FIXED COUPON	Bnp Paribas	Siemens	7/10/2025	Barriera 65%; Partecipazione 100%; Coupon 5,5%	16/09/2030	XS3099747357	Cert-X
PHOENIX MEMORY MAXI COUPON	Bnp Paribas	Taiwan Semiconductor Man. (TW)	7/10/2025	Barriera 65%; Cedola e Coupon 7,5% annuale	24/09/2029	XS3099768197	Cert-X
PHOENIX MEMORY MAXI COUPON	Bnp Paribas	Unicredit	7/10/2025	Barriera 50%; Cedola e Coupon 8% annuale	17/09/2029	XS3099746979	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Bnp Paribas	Euro Stoxx 50; Eurostoxx Banks	7/10/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 5% annuale	24/12/2029	XS3099741152	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Bnp Paribas	Euro Stoxx 50; Eurostoxx Banks	7/10/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 5% annuale	24/12/2029	XS3099741582	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Bnp Paribas	Salesforce	7/10/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 5,65% annuale	17/09/2029	XS3099751037	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Bnp Paribas	Axa; Generali; Unipol Gruppo Finanziario	7/10/2025	Barriera 65%; Cedola e Coupon 0,77% mensile	26/03/2029	XS3106421699	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Barclays	Agnico Eagle Mines; Freeport McMoRan; Kinross Gold; Newmont Mining	7/10/2025	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,72% mensile	30/10/2028	XS3145049501	Cert-X
PHOENIX MEMORY MAXI COUPON	Barclays	Prysmian; Rheinmetall; Saipem; STMicroelectronics (MI)	7/10/2025	Barriera 60%, Maxi Coupon 22% e premio 1% trimestrale	15/10/2029	XS3135998253	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Barclays	Nvidia; Palantir; Tesla	7/10/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,41% mensile	30/10/2028	XS3145049923	Cert-X
PROTECT OUTPERFORMANCE CAP LOCK IN	Bnp Paribas	Bloomberg Europe Sovereignty Select Decrement 5%	7/10/2025	Barriera 65%; Cedola 5,5%; Partecipazione 100%	23/09/2030	XS3099781968	Cert-X
ALL COUPON CASH COLLECT MEMORY	Bnp Paribas	Enel; Moncler; Unicredit	7/10/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,6% mensile	24/09/2029	XS3099770250	Cert-X

## Certificati in quotazione | CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
ATHENA JUMP RELAX	Bnp Paribas	Enel	7/10/2025	Protezione 0%; Partecipazione 100%	16/09/2030	XS3099747787	Cert-X
EXPRESS PLUS	Intesa Sanpaolo	Société Générale	7/10/2025	Barriera 60%; Coupon 7% annuale	28/09/2029	XS3170269784	SeDeX
PHOENIX MEMORY	Intesa Sanpaolo	Shell	7/10/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,46% mensile	28/09/2029	XS3170253945	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Nvidia; Palantir; Strategy; Tesla	7/10/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2% mensile	03/04/2028	DE000VH5JMD4	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Campari; Eni; Intesa Sanpaolo; Unicredit	7/10/2025	Barriera 55%; Cedola e Coupon 0,78% mensile	10/10/2029	DE000VH5JMF9	SeDeX
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Unicredit	Euro Stoxx 50; Nikkei 225; S&P 500	7/10/2025	Barriera 70%; Cedola e Coupon 4% semestrale	28/09/2029	DE000UG9L320	Cert-X
JET	Bnp Paribas	FTSE Mib	8/10/2025	Barriera 55%; Partecipazione 100%; Cap 162,3782%	15/09/2032	XS2905706110	Cert-X
PHOENIX MEMORY DARWIN	Bnp Paribas	Commerzbank; Société Générale	8/10/2025	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1% mensile	08/10/2027	XS3138156099	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Bnp Paribas	Euro Stoxx 50; Eurostoxx Banks	8/10/2025	Barriera 40%; Cedola e Coupon 1,09% trimestrale	27/12/2029	XS3119326836	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Barclays	Stellantis	8/10/2025	Barriera 55%; Cedola e Coupon 1,55% trimestrale	23/10/2028	XS3145095447	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Barclays	Intel	8/10/2025	Barriera 70%; Cedola e Coupon 2,47% trimestrale	16/10/2028	XS3145096338	Cert-X
PHOENIX MEMORY AIRBAG	Barclays	Adidas; Airbus; BMW	8/10/2025	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,43% mensile	29/09/2028	XS3121182201	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY	Bnp Paribas	Novo Nordisk; Nvidia; Stellantis	8/10/2025	Barriera 40%; Cedola e Coupon 3,12% trimestrale	27/09/2028	XS3124064117	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Bnp Paribas	Banco BPM; Enel; Intesa Sanpaolo	8/10/2025	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,81% mensile	05/10/2028	XS3124046643	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Bnp Paribas	Banco BPM; Intesa Sanpaolo; Snam	8/10/2025	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,87% mensile	05/10/2028	XS3124047534	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Bnp Paribas	LVMH Louis Vuitton; Microsoft; Poste Italiane; Prysmian	8/10/2025	Barriera 50%; Cedola e Coupon 2,08% trimestrale	25/10/2028	XS3145365840	Cert-X
FIXED CASH COLLECT CALLABLE	Credit Agricole	Eni	8/10/2025	Barriera 65%; Cedola e Coupon 0,48% mensile	26/09/2028	XS2953810608	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Credit Agricole	Amplifon; Generali; Tenaris	8/10/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,85% mensile	02/10/2029	XS3047124493	Cert-X
EXPRESS STEP DOWN	Goldman Sachs	Alphabet Cl. C	8/10/2025	Barriera 65%; Coupon 10% annuale	07/10/2030	DE000GU3GWQ8	Cert-X
FIXED CASH COLLECT	Intesa Sanpaolo	Euro Stoxx 50	8/10/2025	Barriera 65%; Cedola e Coupon 3,8% annuale	28/09/2029	XS3152597038	SeDeX
FIXED CASH COLLECT	Intesa Sanpaolo	Mercedes Benz	8/10/2025	Barriera 51%; Cedola e Coupon 4,85%	29/09/2028	XS3152597111	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Marex Financial	Banco BPM; BNP Paribas; Unicredit	8/10/2025	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,775% mensile	12/04/2029	IT0006770553	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Marex Financial	Alibaba; Alphabet Cl. C ; Amazon	8/10/2025	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,75% mensile	12/10/2028	IT0006770561	Cert-X
PHOENIX MEMORY SOFTCALLABLE	Leonteq Securities	Cameco; Nextera Energy	8/10/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,25% mensile	08/10/2027	CH1491765439	Cert-X

## Certificati in quotazione | CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
CASH COLLECT MEMORY AIRBAG MAGNET LOOKBACK	Societe Generale	Kering; Netflix; Stellantis	8/10/2025	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,85% mensile	29/09/2028	XS2878516421	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY BASKET STAR STEP DOWN	Societe Generale	BPER Banca; Iberdrola; Pirelli & C	8/10/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,77% mensile	26/09/2028	XS2878512354	Cert-X
FIXED CASH COLLECT STEP DOWN	Unicredit	Enel; Eni	8/10/2025	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,5% mensile	02/10/2028	IT0005653685	Cert-X
CASH COLLECT MEMORY MAXI COUPON	Vontobel	Enel; Eni; Intesa Sanpaolo; Unicredit	8/10/2025	Barriera 60%, Maxi Coupon 25% e premio 0,1% bimestrale	07/10/2030	DE000VH5LUX1	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY MAXI COUPON	Vontobel	Enel; Eni; Intesa Sanpaolo; Unicredit	8/10/2025	Barriera 60%, Maxi Coupon 23% e premio 0,1% mensile	07/10/2030	DE000VH5L284	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY MAXI COUPON STEP DOWN	Vontobel	Banca MPS; Banco Bilbao Vizcaya Argentaria; Commerzbank; Société Générale	8/10/2025	Barriera 55%, Maxi Coupon 30% e premio 0,01% mensile	07/10/2030	DE000VH5LN35	SeDeX
CASH COLLECT MEMORY MAXI COUPON STEP DOWN	Vontobel	AstraZeneca; Bayer; Eli Lilly; Novo Nordisk; Pfizer	8/10/2025	Barriera 55%, Maxi Coupon 30% e premio 0,01% mensile	07/10/2030	DE000VH5M0N9	SeDeX
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Mediobanca	Eni; Generali; Unipol Gruppo Finanziario	30/9/2025	Barriera 65%; Cedola e Coupon 0,8% mensile	02/09/2030	XS3146711638	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Mediobanca	NEXI; Novo Nordisk; Stellantis	30/9/2025	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	30/9/2025	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,767% mensile	11/10/2029	IT0006770850	Cert-X

## Certificati in quotazione | CAPITALE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
DIGITAL	Unicredit	Euribor 3M	2/10/2025	Protezione 100%; Cedola Variabile	02/09/2026	IT0005653651	Cert-X
DIGITAL MEMORY	Unicredit	Eni	3/10/2025	Protezione 100%; Cedola 2% semestrale	26/09/2031	IT0005653628	Cert-X
EQUITY PROTECTION CAP	Barclays	Euro Stoxx 50; FTSE Mib	3/10/2025	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 130%	10/10/2030	XS3135967969	Cert-X
DIGITAL RANGE	Unicredit	S&P 500	6/10/2025	Protezione 100%; Cedola 0,3125% mensile	29/09/2031	IT0005653701	Cert-X
DIGITAL	Unicredit	MSCI World ex USA with Minimum Economic Exposure to USA Top 50 Select 3.5% Decrement	6/10/2025	Protezione 100%; Cedola variabile	29/09/2031	IT0005653594	Cert-X
EQUITY PROTECTION CAP CON CEDOLA MEMORY	Unicredit	UC European Quintessence	6/10/2025	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 115%	29/09/2031	IT0005653776	Cert-X
EQUITY PROTECTION CAP	Barclays	FTSE 100; FTSE Mib; Ibex 35; SMI Swiss	6/10/2025	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 140%	14/10/2030	XS3135968009	Cert-X

## Certificati in quotazione | CAPITALE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
EQUITY PROTECTION CAP	Goldman Sachs	Nestlé	6/10/2025	Protezione 100%; Partecipazione 150%	19/09/2029	JE00BS6B9498	Cert-X
SHARK REBATE	Unicredit	FTSE Mib	7/10/2025	Protezione 100%; Partecipazione 100% ; Barriera 150%	20/09/2030	IT0005653768	Cert-X
DIGITAL	Unicredit	Euribor 6M	7/10/2025	Protezione 100%; Cedola 0,625% semestrale	28/09/2029	IT0005668329	Cert-X
EQUITY PROTECTION	Societe Generale	SGI Global Nuclear Index VT 8%	7/10/2025	Protezione 100%; Partecipazione 55%	20/10/2028	XS2878514053	Cert-X
EQUITY PROTECTION	Bnp Paribas	BNP Paribas Exane Healthy Living Opportunities ER RC5	7/10/2025	Protezione 100%; Partecipazione 125%	16/09/2030	XS3099749486	Cert-X
DIGITAL MEMORY	Intesa Sanpaolo	FTSE Mib	7/10/2025	Protezione 100%; Cedola 3,35% annuale	30/09/2030	XS3170256294	SeDeX
DIGITAL RANGE	Intesa Sanpaolo	Euribor 3M	7/10/2025	Protezione 100%; Cedola 0,76% trimestrale	30/09/2031	XS3170255569	SeDeX
DIGITAL	Intesa Sanpaolo	Axa; BNP Paribas; Enel; Sanofi; TotalEnergies	7/10/2025	Protezione 100%; Cedola 4,3% annuale	30/09/2030	XS3170256534	SeDeX
DIGITAL	Intesa Sanpaolo	EURO iSTOXX 50 Aerospace & Defense Tilted NR Decrement 5%	7/10/2025	Protezione 100%; Cedola Variabile	30/09/2032	XS3170258233	SeDeX
PROTECTION FAST TRACK CALLABLE	Bnp Paribas	Bloomberg Europe Sovereignty Select Decrement 5%	7/10/2025	Protezione 100%	15/09/2031	XS3099749643	Cert-X
PROTECTION FAST TRACK CALLABLE	Bnp Paribas	Poste Italiane	7/10/2025	Protezione 100%	15/09/2031	XS3099746896	Cert-X
EQUITY PROTECTION CAP	Bnp Paribas	Shell	7/10/2025	Protezione 100%; Partecipazione 120%; Cap 133,3333%	16/09/2030	XS3098378865	Cert-X
EQUITY PROTECTION CAP	Bnp Paribas	MSCI Euro Blue Select and World Water Enablers Decrement 5%	7/10/2025	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 137%	23/09/2030	XS3099781703	Cert-X
EQUITY PROTECTION CAP	Bnp Paribas	Snam	7/10/2025	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 135%	23/09/2030	XS3099772033	Cert-X
EQUITY PROTECTION CALLABLE	Credit Agricole	Coca Cola	8/10/2025	Protezione 100%; Partecipazione 100%	26/09/2029	XS3047122018	Cert-X
EQUITY PROTECTION CAP CON CEDOLA	Leonteq Securities	Gold Spot	8/10/2025	Protezione 100%, Cedola 15%; Partecipazione 100% ; Cap 140%	08/10/2030	CH1484596726	Cert-X
EQUITY PROTECTION CAP CEDOLA	Intesa Sanpaolo	EURO iSTOXX 50 Aerospace & Defense Tilted NR Decrement 5%	8/10/2025	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 140%	30/09/2031	XS3152596733	SeDeX

## Certificati in quotazione | CREDIT LINKED NOTE

NOME	EMITTEnte	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
CREDIT LINKED CALLABLE	Mediobanca	Société Générale	3/10/2025	Cedola 5% su base annua	20/06/2035	XS3176708264	Cert-X
CREDIT LINKED	Unicredit	Enel	6/10/2025	Cedola 3,1% su base annua	27/12/2030	IT0005653727	Cert-X
CREDIT LINKED	Citigroup	Société Générale	8/10/2025	Cedola 4,06% su base annua	20/12/2032	XS2929999097	Cert-X
CREDIT LINKED CALLABLE	Bnp Paribas	Unicredit	8/10/2025	Cedola 4,56% su base annua	06/01/2034	XS3138109098	Cert-X

## Certificati in collocamento

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICEISIN	MERCATO
Cash Collect Protection	UniCredit	Generali	22/10/2025	Protezione 100%; Premio 1,70% sem.	24/10/2031	IT0005668279	Cert-X
Fixed Cash Collect	UniCredit	Axa, Allianz, Generali	23/10/2025	Barriera 60%; Pmreio 2,85% sem.	29/10/2029	IT0005668386	Cert-X
Protection 100%	UniCredit	Indice MSCI World ex USA with Minimum Economic Exposure to USA Top 50 Select 3,5% Decrement	24/10/2025	Protezione 100%; Partecipazione 107,10%	21/10/2031	IT0005668428	Cert-X
Digital	Intesa Sanpaolo	Eurostoxx Select Dividend 30	27/10/2025	Protezione 100%; Premio 3,95% ann.	31/10/2031	XS3185738757	Sedex
Digital	Intesa Sanpaolo	Euribor3M	27/10/2025	Protezione 100%; Premio 0,775% trim.	31/10/2031	XS3185740571	Sedex
Cash Collect	Intesa Sanpaolo	BMW	27/10/2025	Barriera 60%; Premio 0,54% mens.	31/10/2029	XS3185738914	Sedex
Digital	Intesa Sanpaolo	BPER Banca, Enel, Generali, Eni, Ferrari	27/10/2025	Protezione 100%; Premio 4,30% trim.	31/10/2030	XS3185739136	Sedex
Equity Protection	Intesa Sanpaolo	Euro Istoxx 50 Global AI Infrastructure Tilted NR Decrement 5% (EUR-PRICE)	27/10/2025	Protezione 100%; Partecipazione var.	29/10/2032	XS3185739482	Sedex
Express	Intesa Sanpaolo	UniCredit	27/10/2025	Barriera 55%; Premio 7,10%	31/10/2029	XS3185739649	Sedex
Digital	Intesa Sanpaolo	S&P500, Nikkei 225, Eurostoxx 50	27/10/2025	Protezione 100%; Premio 4,16% ann.	31/10/2030	XS3185740142	Sedex
Express No Limit	UniCredit	BNP Paribas	27/10/2025	Barriera 60%; Premio var.	29/10/2029	IT0005668295	Cert-X
Protection 100%	BNP Paribas	BNP Paribas Exane Nuclear Economy RC5 AR Index	28/10/2025	Protezione 100%; Partecipazione 175%	3/10/2030	XS3124061444	Cert-X
Athena Relax	BNP Paribas	Commerzbank, Wells Fargo	28/10/2025	Barriera 50%; Coupon var.	11/10/2029	XS3131895206	Cert-X
Relax Premium Memoria	BNP Paribas	Veolia	28/10/2025	Barriera 65%; Premio 5,30% ann.	4/10/2029	XS3124063143	Cert-X
Protection 95%	BNP Paribas	Axa	28/10/2025	Protezione 95%; Premio 35%	4/10/2030	XS3124061790	Cert-X
Protection 100%	BNP Paribas	CSI 1000 Index	28/10/2025	Protezione 100%; Premio 4,25% ann.	27/9/2030	XS3119365651	Cert-X
Relax Premium Memoria	BNP Paribas	IBM	28/10/2025	Barriera 55%; Premio 5,40% ann.	4/10/2029	XS3124065353	Cert-X
Shark Protection	BNP Paribas	Leonardo	28/10/2025	Protezione 100%; Premio 30%; Barriera 142%	4/10/2029	XS3124062418	Cert-X
Maxi Relax Premium	BNP Paribas	Advanced Micro Devices	28/10/2025	Barriera 50%; Premio 4% ann.; Maxi 8%	4/10/2029	XS3131894811	Cert-X
Maxi Relax Premium	BNP Paribas	ING	28/10/2025	Barriera 65%; Premio 4% ann.; Maxi 7,50%	15/10/2029	XS3113577434	Cert-X

## Certificati in collocamento

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICEISIN	MERCATO
Protection 100%	BNP Paribas	Enel	28/10/2025	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 140%	15/10/2030	XS3113576899	Cert-X
Athena Premium	BNP Paribas	Schneider Electric	28/10/2025	Barriera 65%; Premio 5,40% ann.	15/10/2029	XS3113577608	Cert-X
Protection 90%	BNP Paribas	Rio Tinto	28/10/2025	Protezione 90%; Partecipazione 100%; Cap 135%	15/10/2030	XS3113577350	Cert-X
Jet	BNP Paribas	Eurostoxx 50	28/10/2025	Barriera 55%; Partecipazione 300%	14/10/2032	XS3119361742	Cert-X
Bonus	Intesa Sanpaolo	Adidas	28/10/2025	Barriera 60%; Bonus 105,6% ann.	30/10/2028	XS3184455833	Cert-X
Bonus	Intesa Sanpaolo	Stoxx Europe 600 Automobiles & Parts (EUR-PRICE)	28/10/2025	Barriera 60%; Bonus 104,35% ann.	30/10/2025	XS3184462532	Sedex
Equity Protection	Intesa Sanpaolo	Euro Istoox 50 Global AI Infrastructure Tilted NR Decrement 5% (EUR-PRICE)	28/10/2025	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 140%	30/10/2030	XS3184464827	Sedex
Digital	Intesa Sanpaolo	FTSE Mib	29/10/2025	Protezione 100%; Premio 4,70% ann.	31/10/2031	XS3166362767	Cert-X
Equity Protection	BNP Paribas	TotalEnergies	27/10/2025	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 140%	11/10/2030	XS3138103133	Cert-X
Athena Relax	BNP Paribas	Advanced Micro Devices; E.On; Hitachi	27/10/2025	Barriera 60%; Coupon 0,75% mens.	12/10/2028	XS3138103307	Cert-X
Maxi Relax	BNP Paribas	Siemens Energy	27/10/2025	Barriera 50%; Maxi 8%; Premi 4,75% ann.	11/10/2029	XS3138104024	Cert-X
Express	Intesa Sanpaolo	Eurostoxx 50, S&P500, Nikkei 225	23/10/2025	Barriera 67%; Coupon 1,75% trim.	30/10/2028	XS3201936138	Cert-X
Protection 100%	UniCredit	Bloomberg Gold Subindex	24/10/2025	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 165%	28/10/2031	IT0005668436	Cert-X
Cash Collect Protection	UniCredit	Euribor 3M	27/10/2025	Protezione 100%; Premio var. trim.	30/10/2028	IT0005668477	Cert-X
Cash Collect Protection	UniCredit	Euribor 6M	29/10/2025	Protezione 100%; Premio 2% sem.	31/10/2029	IT0005668527	Cert-X
Digital	Banco BPM	FTSE Mib	29/10/2025	Protezione 100%; Premio 4,7% ann.	31/10/2031	XS3166362767	Cert-X

## I rimborsi della settimana

ISIN	NOME	SOTTOSTANTE	EMITTENTE	RIMBORSO	DATA RIMBORSO
XS3034117716	PHOENIX MEMORY CONVERTIBLE STEP DOWN	Singolo Sottostante	Santander	1007,7	7/10/2025
CH1453366234	PHOENIX MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Basket di azioni worst of	Leonteq Securities	1015	7/10/2025
XS3034117807	PHOENIX MEMORY CONVERTIBLE STEP DOWN	Singolo Sottostante	Santander	1008,2	7/10/2025
CH1400331554	PHOENIX MEMORY SOFTCALLABLE	Basket di azioni worst of	Leonteq Securities	1012,5	7/10/2025
DE000UH3ADE6	PHOENIX MEMORY MAXI COUPON	Basket di azioni worst of	Ubs	101	7/10/2025
DE000VU9PMB0	CASH COLLECT MEMORY AIRBAG	Basket di azioni worst of	Vontobel	103	7/10/2025
DE000VK6Q7H5	CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Basket di azioni worst of	Vontobel	101,82	7/10/2025
DE000VD7BLW3	CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Basket di azioni worst of	Vontobel	101,2	7/10/2025
XS2976662408	PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Basket di azioni worst of	Barclays	101,75	7/10/2025
CH1423920011	PHOENIX MEMORY SOFTCALLABLE	Marvell	Leonteq Securities	1012,5	6/10/2025
CH1300961997	PHOENIX MEMORY SOFTCALLABLE	Basket Commodity Worst of	Leonteq Securities	1010	6/10/2025
XS2740841114	PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Basket di indici worst of	Bnp Paribas	1006,2	6/10/2025
XS2857458611	PROTECTION FAST TRACK CALLABLE	Singolo Sottostante	Bnp Paribas	105,00	6/10/2025
IT0006768490	PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Basket di indici worst of	Marex Financial	1021,50	6/10/2025
XS2967233045	PHOENIX MEMORY	Basket di azioni worst of	Barclays	100,84	6/10/2025
DE000HD8Y5T6	CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Basket di indici worst of	Unicredit	101,85	6/10/2025
XS2857460781	PHOENIX MEMORY	Singolo Sottostante	Bnp Paribas	105,75	6/10/2025
IT0005599722	EXPRESS	Basket di indici worst of	Unicredit	1077,50	6/10/2025
XS2976647276	PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Basket di azioni worst of	Barclays	100,97	6/10/2025
JE00BLS2X836	EQUITY PROTECTION AUTOCALLABLE	Singolo Sottostante	Goldman Sachs	1140,00	6/10/2025
XS2395163277	FIXED CASH COLLECT MAGNET LOOKBACK	Basket di azioni worst of	Societe Generale	101,05	6/10/2025
JE00BLS2X836	EQUITY PROTECTION AUTOCALLABLE	Singolo Sottostante	Goldman Sachs	1140,00	6/10/2025
XS2727249547	PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Basket di azioni worst of	Barclays	101,04	6/10/2025
JE00BLS2ZP45	EQUITY PROTECTION AUTOCALLABLE	Singolo Sottostante	Goldman Sachs	1170,00	6/10/2025
XS2872772962	PHOENIX MEMORY DARWIN	Basket di azioni worst of	Citigroup	1006	6/10/2025
DE000VK6Q7P8	CASH COLLECT MEMORY AIRBAG STEP DOWN	Singolo Sottostante	Vontobel	100,83	6/10/2025
XS2850185955	PHOENIX MEMORY	Basket di azioni worst of	Bnp Paribas	1024,50	6/10/2025
XS2967233045	PHOENIX MEMORY	Basket di azioni worst of	Barclays	100,84	6/10/2025

# La guida numero uno dei prodotti strutturati in Italia

## Certificate Journal

---

Certificati  
  
Derivati.it

FINANZA ONLINE

 Borse.it

---

### NOTE LEGALI

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